

**UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID**  
**FACULTAD DE DERECHO**



**TESIS DOCTORAL**

**Ámbitos de indemnidad patrimonial y sobreendeudamiento  
de la persona física**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR

PRESENTADA POR

**Eduardo Antonio Díaz-Meco Illescas**

DIRECTORES

**Francisco Cabrillo Rodríguez**  
**Rocío Albert López-Ibor**

Madrid



UNIVERSIDAD  
**COMPLUTENSE**  
MADRID

**FACULTAD DE DERECHO**

**TESIS DOCTORAL**

**ÁMBITOS DE INDEMNIDAD PATRIMONIAL  
Y SOBREENDEUDAMIENTO DE LA PERSONA FÍSICA**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR

presentada por

**Eduardo Antonio Díaz-Meco Illescas**

Directores: Prof. Dr. D. Francisco Cabrillo Rodríguez

Prof<sup>a</sup>. Dra. D<sup>a</sup>. Rocío Albert López-Ibor

Línea de Investigación:

Análisis económico del Derecho, Economía pública y Economía Política

Madrid, 2020







*A mis padres, a Ana, mi mujer, y a Alejandra y Elena, mis hijas,  
por su apoyo incondicional*



## ÍNDICE

RESUMEN .....	3
INTRODUCCIÓN .....	7

### PRIMERA PARTE MEDIOS DE LIBERACIÓN DE PASIVO

Cap. I	FUNDAMENTO DE POLÍTICA LEGISLATIVA	
	1. Sobreendeudamiento de la persona física .....	13
	2. Integración del análisis tradicional de la insolvencia .....	15
	3. Concienciación institucional .....	45
	4. Medidas de protección del deudor sobreendeudado .....	27
Cap. II	INEMBARGABILIDAD DE BIENES Y DERECHOS	
	1. Derecho Comparado .....	39
	2. Los Bienes inembargables .....	41
	3. La preferencia del salario .....	39
	4. El emprendedor de responsabilidad limitada .....	50
Cap. III	PROTECCIÓN DEL DEUDOR HIPOTECARIO	
	1. La vivienda como principal inversión familiar .....	53
	2. Ejecuciones hipotecarias .....	60
	3. La ratio préstamo-valor .....	63
	4. Medidas de protección del deudor hipotecario .....	68
	5. «Discharge» parcial por cobertura posterior y enajenación .....	81
	6. Reestructuración de deudas sobre vivienda habitual .....	84
	7. Cláusulas abusivas en ejecución hipotecaria .....	89
	8. Suspensión de lanzamientos sobre vivienda habitual .....	91
Cap. IV	EL CONCURSO DE ACREEDORES DE LA PERSONA FÍSICA	
	1. Derecho Comparado .....	97
	1.1. Sistema anglosajón .....	100
	1.2. Sistema continental .....	104
	2. Institutos preconcursales .....	112
	2.1. El acuerdo extrajudicial de pagos .....	116
	2.2. La comunicación de negociaciones .....	129
	2.3. El acuerdo de refinanciación .....	131
	2.4. La negociación preconcursal .....	135
	3. El concurso consecutivo de la persona natural .....	138
	3.1. Breve referencia a su tramitación .....	141
	3.2. La función económica del concurso de acreedores .....	149

3.3. Liquidación del patrimonio del deudor .....	159
3.4. El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho .....	172
3.5. El crédito privilegiado .....	190
3.6. Eficacia del sistema de segunda oportunidad .....	197

## SEGUNDA PARTE

### LAS FUENTES DEL ENDEUDAMIENTO

Cap. I	LA RESPONSABILIDAD CONTRACTUAL	
	1. El derecho de crédito como derecho subjetivo .....	203
	2. El crédito como prestación .....	207
	3. Los efectos económicos de los contratos .....	211
	3.1. El sistema de precios en los contratos de financiación .....	227
	3.2. Costes de transacción y externalidades de los contratos .....	242
	4. La regulación óptima de los contratos .....	247
	5. Cumplimiento e incumplimiento del contrato .....	249
	5.1. Indicadores del mercado crediticio .....	257
	5.2. El incumplimiento eficiente .....	268
Cap. II	LAS CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN	
	1. El valor de la información contractual .....	277
	1.1. El deber de información y de análisis de solvencia .....	283
	1.2. La propagación comercial de productos complejos .....	311
	1.3. La asimetría informativa de los contratos de adhesión .....	348
	2. Los contratos de adhesión como operaciones de seguro .....	360
Cap. III	LA RESPONSABILIDAD EXTRA CONTRACTUAL	
	1. Costes de actividad y nivel de diligencia debida .....	367
	2. La determinación del alcance de la responsabilidad .....	371

## TERCERA PARTE

### SOBRE ENDEUDAMIENTO Y EFECTOS DE LA LIBERACIÓN DE PASIVO

Cap. I	LA RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL UNIVERSAL	
	1. Efectos del principio .....	383
	2. El proyecto vital de la persona física .....	394
	3. Insolvencia y sobreendeudamiento .....	402
Cap. II	CRÉDITO RESPONSABLE	
	1. Los sistemas de información crediticia .....	407
	1.1. Derecho Comparado .....	408
	1.2. Obligación de consulta de SIC y protección de datos. ....	411
	1.3. Su función económica .....	418

## ÍNDICE

2. Educación financiera.....	431
3. Consumo irresponsable.....	434
4. Sistemas de alerta temprana.....	437
Cap. III DEFECTUOSA FORMACIÓN DEL CONSENTIMIENTO	
1. Elección bajo incertidumbre .....	443
2. Indicadores de racionalidad .....	455
3. Elementos distorsionadores de la racionalidad .....	467
3.1. <i>Elementos irracionales en la evolución de los mercados</i> .....	475
3.2. <i>Evolución desfavorable de indicadores económicos</i> .....	480
3.3. <i>Prácticas restrictivas de la competencia</i> .....	496
3.4. <i>Políticas de aplazamiento de pagos</i> .....	500
4. Afectación del patrimonio por elementos irracionales .....	502
4.1. <i>Evolución de ahorro, gasto y renta disponible</i> .....	502
4.2. <i>Desprotección del ahorro doméstico</i> .....	514
4.3. <i>Deficiente evaluación de riesgos y sesgo conductual</i> .....	522
Cap. IV EFECTOS DE LOS MECANISMOS DE LIBERACIÓN PATRIMONIAL	
1. Reactivación de la economía y bienestar social.....	547
1.1. <i>Bienestar social, racionalidad y maximización de la riqueza</i> .....	551
1.2. <i>Incentivos públicos y privados</i> .....	563
2. Logro de objetivos de justicia y equidad .....	568
2.1. <i>Eficiencia, utilidad social y equidad</i> .....	577
2.2. <i>Justicia y seguridad jurídica</i> .....	585
3. Evitación de economía sumergida .....	589
4. Oportunismo y efecto llamada .....	593
5. Efectos en el sistema financiero y el crédito .....	596
5.1. <i>Equilibrio entre mercado de crédito y endeudamiento</i> .....	597
5.2. <i>Incentivo del mercado del crédito y el emprendimiento</i> .....	602
6. Intervención del Estado y autonomía de la voluntad .....	609
6.1. <i>Perspectivas de futuro</i> .....	611
6.2. <i>Propuestas de actuación</i> .....	615
CONCLUSIONES .....	625
EXTENSIONES .....	641
BIBLIOGRAFÍA .....	645
APÉNDICE DE FUENTES ESTADÍSTICAS .....	679



## **RESUMEN**

### **ÁMBITOS DE INDEMNIDAD PATRIMONIAL Y SOBREENDEUDAMIENTO DE LA PERSONA FÍSICA**

La corriente doctrinal de impulso y ampliación de espacios de indemnidad patrimonial de la persona natural en caso de sobreendeudamiento ha venido informando las iniciativas legislativas y jurisprudenciales implementadas en los últimos años en los países de nuestro entorno. Sin embargo, las medidas arbitradas por el legislador no han resultado eficaces en la consecución de su principal propósito de mantener un determinado nivel de bienestar social y combatir el riesgo de exclusión social, fundamentalmente porque se obvia el principal efecto de privar a las obligaciones contraídas de las correspondientes garantías, que no es otro que la distorsión en la conformación de los precios y la correcta formación de la oferta, que se ve lastrada por un problema de selección adversa y riesgo moral. El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho podría haber constituido un pertinente mecanismo mutualización de costes coyunturales con efectos positivos derivados de la rehabilitación del deudor pero adolece de unos elevados costes de transacción, se ve lastrado por la necesidad de liquidar previamente el patrimonio del concursado y produce escasos efectos liberatorios. Los datos revelan que el denominado Código de Buenas Prácticas para la reestructuración viable de deudas con garantía hipotecaria o la figura del Emprendedor de Responsabilidad Limitada constituyen herramientas manifiestamente insuficientes, cuando no inútiles, a fin de combatir eficazmente el sobreendeudamiento de la persona natural. El fracaso se debe a la falta de vocación global de las medidas así como al empeño por parte del legislador de centrar el foco de atención en el remedio y no en las causas del sobreendeudamiento.

La acción doctrinal, legislativa y jurisprudencial adolece de una falta de percepción de los indicadores económicos por parte de las familias, las cuales no suelen adecuar su comportamiento financiero al entorno económico. Esa conducta representa un verdadero lastre para el necesario cambio de patrón mental que permita, a su vez, el cambio de paradigma. El índice de morosidad hipotecaria, la ratio préstamo-valor, la carga financiera de los hogares, riqueza financiera de los hogares, el índice de optimismo económico o la tasa de ahorro demuestran que, tras la crisis

económica que comenzó en torno al año 2008, las familias continúan expuestas a las vicisitudes macroeconómicas sin que se observe una conducta tendente a incrementar el grado de prudencia en el gasto y la inversión productiva. Ante la ineficacia del elemento regulatorio, el conjunto de sesgos conductuales que conducen a la suscripción del crédito irresponsable coadyuva a esa mayor exposición de los hogares a las vicisitudes económicas de cualquier clase, ya sean de naturaleza geopolítica ya de tipo sanitario.

Resulta imprescindible que, por parte de los poderes públicos se acometan políticas reales que consigan incentivar la inversión productiva, no meramente la sobreabundancia de ahorro inútil, desarrollar políticas públicas de fomento de la cultura del préstamo responsable mediante eficaces campañas de concienciación sobre el valor del cumplimiento y la previsión, fomentar la educación financiera, procurar la flexibilización de un mercado de información crediticia permitiendo el tratamiento de datos positivos de solvencia, apoyar e emprendimiento, favorecer los planes de ahorro privados, agilizar la Administración de Justicia, reducir la presión fiscal del ahorro familiar, responsabilidad a fedatarios públicos del control de abusividad de cláusulas en los contratos, ampliar la exoneración al emprendedor de responsabilidad limitada y mantener un sistema suficiente de asistencia social; todo ello con la finalidad de promover la dinamización, abaratamiento y flexibilidad del crédito y con la garantía de preservación de las bases del derecho de propiedad y la fuerza vinculante de los contratos en que se fundamenta nuestro Ordenamiento Jurídico.

Por su parte, los inversores no profesionales deben cambiar su patrón de comportamiento acudiendo únicamente a la financiación típica y ajustada a su propia formación y experiencia y rebajando su dependencia del ingreso corriente y no del permanente, con la finalidad de rebajar los índices de exposición al riesgo. Debemos ser conscientes de que la elección bajo incertidumbre y los diferentes sesgos conductuales han inducido a las personas físicas a aceptar riesgos a cambio de construir sueños de ganancias más allá de la racionalidad resultante de indicadores objetivos, despreciando preferencias estables, expectativas racionales y procesamiento óptimo de la información. La adopción de tales medidas reforzará la seguridad jurídica y los intercambios responsables, dotando de equilibrio al sistema social e institucional en el que quedan desterradas las ventajas competitivas de uno de los actores en detrimento del resto. En la medida en que se alcancen cotas de cumplimiento adecuado de estos objetivos, se generará eficiencia en el mercado del crédito y, por ende, se elevará el nivel de justicia social.



## SUMMARY

### PROPERTY EXEMPTION AREAS AND NATURAL PERSON OVER-INDEBTEDNESS

The doctrinal stream of promoting and expanding areas of patrimonial indemnity of the natural person in the event of over-indebtedness has informed the legislative and jurisprudential initiatives implemented in recent years in the countries around us. However, the measures arbitrated by the legislator have not been effective in achieving their main purpose of maintaining a certain level of social welfare and combating the risk of social exclusion, mainly because the main effect of depriving obligations contracted of the corresponding guarantees is obviated, which is none other than the distortion in the conformation of prices and the correct formation of the demand, which is hampered by a problem of adverse selection and moral hazard. The benefit of exoneration of the unsatisfied liability —*Discharge*— could have been a relevant mechanism for the mutualisation of temporary costs with positive effects derived from the rehabilitation of the debtor, but it suffers from high transaction costs, it is burdened by the need to previously liquidate the assets of the bankrupt debtor and produces very limited liberating effects. The data reveal that the so-called Code of Good Practices for the viable restructuring of debts with a mortgage guarantee or the figure named Limited Liability Entrepreneur are clearly insufficient tools, if not useless, to effectively combat the natural person's over-indebtedness. The failure is due to the lack of overall vocation of the measures as well as to the legislator's efforts to focus the attention on the remedy and not on the causes of over-indebtedness.

Doctrinal, legislative and jurisprudential action suffers from a lack of perception of economic indicators by families, who often do not adapt their financial behaviour to the economic environment. This behaviour represents a real drag on the necessary change of mental pattern that allows, in turn, the change of paradigm. The mortgage delinquency rate, the loan-to-value ratio, the financial burden on households, the financial wealth of households, the economic optimism index or the savings rate all show that, after the economic crisis that began around 2008, families are still exposed to macroeconomic vicissitudes without observing a behaviour tending to increase the degree of prudence in spending and productive investment. Given the ineffectiveness of the regulatory element, the set of

## SUMMARY

behavioural biases that lead to underwrite irresponsible credit contributes to this greater exposure of households to economic vicissitudes of any kind, whether of a geopolitical nature or of a health nature. It is essential that the public authorities implement real policies that encourage productive investment, not merely an overabundance of useless savings, develop public policies to promote a culture of responsible lending through effective awareness campaigns of the value of compliance and prevention, promoting financial education, seeking flexibility in a credit information market, allowing the treatment of positive solvency data, supporting entrepreneurship, promoting private savings plans, streamlining the Justice Administration, reduce the tax burden upon family savings, responsibility to Notaries and Property Registrars for the control of abusive clauses in contracts, extend the limited liability exemption to entrepreneurs and maintain a sufficient system of social assistance; all of this promoting the dynamism, lowering prices and flexibility conditions of credit and respecting the pre-establishment bases of property rights as a guarantee and the binding force of the contracts on which our Legal System is based.

On the other hand, non-professional investors must change their behaviour pattern by resorting only to typical and adjusted to their own training financial sources and experience, and lowering their dependence on current income and not on permanent income, in order to lower the risk exposure rates. We must be aware that the choice under uncertainty and different behavioural biases have induced individuals to accept risks in exchange for building dreams of profit beyond the rationality resulting from objective indicators, disregarding stable preferences, rational expectations and optimal information processing. The adoption of such measures will reinforce legal security and responsible exchanges, providing balance to the social and institutional system in which the competitive advantages of one of the actors are going to be banished to the detriment of the rest. To the extent that these objectives are adequately reached, efficiency will be generated in the credit market and, therefore, social justice level will be raised.

## INTRODUCCIÓN

El endeudamiento excesivo de la persona física representa un problema de orden económico y social que ha sido abordado en el último sexenio a través de una serie de medidas legislativas y judiciales de protección del consumidor. Tales medidas presentan la común característica de afectar al principio de responsabilidad patrimonial universal en el modo en que había sido formulado por la tradición romanista de nuestro Derecho Civil.

El presente estudio de investigación tiene por objeto indagar en las causas del sobreendeudamiento de la persona natural y ofrecer un fundamento conductor hacia la propuesta de medidas legislativas adecuadas y eficaces que mitiguen los rigores de la incapacidad de cumplimiento de las obligaciones corrientes de una familia asumiendo como elemento metodológico ineludible la influencia de la ley y la judicatura en el bienestar de la sociedad.

El legislador comunitario ha decidido en los últimos años que la solución a la insolvencia del deudor diligente pasa por atribuir a los predisponentes de condiciones generales de contratación una responsabilidad por la comercialización y fomento de productos complejos y créditos no responsables. Bajo esta premisa, ha venido arbitrando una serie de medidas que derogan en parte el principio de sujeción de todos los bienes del deudor, presentes y futuros, a las obligaciones contraídas, lo que supone una limitación de la autonomía de la voluntad que ha informado tradicionalmente las relaciones jurídico-privadas. Las medidas se basan, por tanto, en la sola imputación de responsabilidad al prestamista, prescindiendo de la defectuosa conformación del consentimiento del adherente y de la loable creación de sistemas de información crediticia eficaces integrados por historiales positivos de cumplimiento y solvencia de los demandantes de crédito.

Dado este escenario, formulo la hipótesis de la ineficacia de las medidas implementadas para combatir el sobreendeudamiento en la medida en que centran su foco de su atención exclusivamente en el lado de la oferta y en la reducción de las garantías del crédito. El préstamo, especialmente el hipotecario, constituye el principal medio de financiación de proyectos vitales de la familia. La indebida suscripción de productos de financiación o el incumplimiento de las obligaciones contraídas no dependen única y exclusivamente de la asimetría informativa entre las partes

achacable a la entidad predisponente, sino que entran en juego elementos conductuales que el prestatario puede modular con la colaboración del Estado. El Estado únicamente desplegará su manto protector si el sujeto ha observado una conducta ejemplar en el pasado. Ahora bien, procede investigar si las medidas tendentes exclusivamente a imputar al oferente de crédito la responsabilidad de un crédito no responsable por concurrir en el deudor demandante una asimetría informativa, son suficientes o el Estado debe desplegar e implementar mecanismos de concienciación y educación financiera basados en la prudencia, la cordura o la sensatez en la elección de un determinado nivel de vida, y con qué medios contará en esta labor institucional.

Formulada la hipótesis en estos términos, acometo una investigación sobre las causas y efectos del sobreendeudamiento de la persona física y sobre los efectos que produce el reconocimiento de ámbitos de indemnidad patrimonial en el mercado del crédito, especialmente en lo que se refiere al incremento del bienestar de las personas que sufren riesgo de exclusión social debido a la incapacidad de hacer frente al conjunto de las obligaciones contraídas para financiar su vivienda y demás bienes básicos de supervivencia familiar.

El reconocimiento de ámbitos de indemnidad patrimonial de familias en situación de pobreza y sin futuro se encuentra relacionado con el diseño familiar de un proyecto de inversión, ahorro y gasto basado en una razonable previsión de producción de flujos de ingreso futuro. Ello redundará en un mercado de crédito responsable que generará confianza a sus operadores dando lugar a la flexibilización de condiciones de oferta y reducción de precios.

No debe olvidarse el amparo institucional de las personas que, con independencia de la conducta observada para eludir la adversidad, caen en situaciones de infortunio y carecen de los medios más básicos para el sustento de la familia. En este caso, no debemos obviar el papel de los servicios públicos de asistencia social y de qué manera deben ser estos proveídos de medios suficientes para ser verdaderamente eficaces en la lucha contra la exclusión social.

El equilibrio institucional y social constituye el paradigma necesario sobre el que se articula cualquier solución, entendiendo que la seguridad jurídica y la certidumbre en los precios determina la eficacia de cualquier solución legislativa tendente a combatir situaciones de marginación económica o exclusión social.

Sin embargo, no siempre los problemas sociales y económicos se atan a través de la aprobación de normas imperativas ya que el mercado también dispone de sus herramientas de elusión de situaciones ineficientes. En el caso que nos ocupa, se ha observado en tiempos de mayor recrudescimiento de la crisis económica que la oferta de crédito se ha contraído con perjuicio de los que pretenden financiar sus proyectos vitales.

Ni deben ser amparadas las prácticas predatorias de las entidades financieras que persiguen meramente la consecución de objetivos comerciales a costa de un déficit formativo e informativo de la parte acreditada que genera desequilibrio contractual y sobreendeudamiento, ni deben justificarse conductas oportunistas basadas en sueños hipotéticos de ganancias a obtener en terrenos no dominados profesionalmente y que se auxilian en la sustracción a posteriori de las garantías con que cuenta el acreedor para la realización de su crédito en caso de incumplimiento. El principal objetivo del Estado debe ser el fomento del préstamo y del emprendimiento responsables porque la asignación de responsabilidades a la parte que puede acceder a su protección al menor precio posible genera efectos positivos, reduce los costes de transacción, promueve los intercambios y procura una distribución justa de la riqueza.

Así pues, un análisis positivo de los indicadores relativos a la riqueza y bienestar de las familias nos permitirá elaborar propuestas de tipo normativo sobre el modo en que el Estado debe combatir el sobreendeudamiento e insolvencia de la persona física, lo cual pasa por conocer los resortes conductuales de producción del consentimiento y la incidencia que las medidas de atribución de responsabilidad produce los precios en el mercado. Iniciamos una investigación que nos ofrecerá respuesta acerca de si los Poderes Públicos deben emplear sus recursos para intervenir activamente y modelar la conducta humana orientándola hacia el crédito responsable, al mismo tiempo que asisten a las personas que, regidos por una errónea o desinformada política de inversión doméstica, han recalado en la insolvencia generalizada de sus obligaciones corrientes, o si, por el contrario, basta con hacer descansar exclusivamente en la parte profesional o predisponente la responsabilidad objetiva de hacer que el prestatario adopte una decisión acorde a sus circunstancias pero sin dotar a ese profesional del medio más importante de comprobación de que no concurre asimetría informativa: el historial crediticio positivo de solvencia del potencial cliente. Se exige a las entidades prestamistas un diseño de las decisiones familiares intertemporales de consumo responsable, pero no se le dota de la herramienta principal consistente en el conocimiento de su historial crediticio.

Se trata de ahondar en la eficiencia adaptativa del Estado como productor de incentivos para alentar el desarrollo de procesos descentralizados de decisión, es decir, que respeten la libertad de contratación, pero al mismo tiempo se orienten en la conformación racional de voluntades, es decir, en un crédito responsable. No puede preterirse el estudio de los «espíritus animales» concurrentes en la toma de decisión de proyectos de financiación. Resulta pernicioso para el propio inversor privado y para el conjunto del mercado la imposición de limitaciones arbitrarias en la libertad del individuo, en la creatividad de las personas porque el elemento heurístico constituye el motor principal del desarrollo familiar y social. Deberemos decidir si optamos por un sistema de fomento del crédito irresponsable con la garantía de poder destruir sobrevenidamente el vínculo contractual alegando asimetría informativa, abusividad o vicio del consentimiento *ad nutum*, o bien por la implementación de programas de concienciación en la asunción de compromisos por la senda de la prudencia, sobre la base de un análisis racional de las capacidades de endeudamiento de la familia en aras a la preservación de una cultura de cumplimiento que genere confianza en el mercado y, por tanto, un mercado libre de insolvencias estratégicas, transparente y asequible.

El proyecto de investigación consta de tres partes. La Primera Parte tiene por objeto el análisis de los diferentes ámbitos de reconocimiento de indemnidad patrimonial que implican limitación de la responsabilidad de la persona natural y que, a día de hoy, se concretan en la declaración de inembargabilidad de bienes y derechos básicos, las medidas de protección del deudor hipotecario y el beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho en el concurso de acreedores consecutivo.

La Segunda Parte versa sobre el origen del endeudamiento. Únicamente conociendo las fuentes de la obligación, el significado del vínculo contractual y la esencia económica de la responsabilidad, estaremos en disposición de formular propuestas de solución que, más allá de parchear el sistema, lo despoje de situaciones de insolvencia e inseguridad jurídica. Nos centraremos especialmente en las soluciones ofrecidas por el legislador en la masiva comercialización de productos bancarios a través de contratos de adhesión y que conforman el cuerpo normativo relativo a las condiciones generales de contratación y la protección de consumidores y usuarios frente a cláusulas abusivas.

La Tercera Parte comienza adentrándose en el significado económico del principio de responsabilidad patrimonial universal, origen de problema del sobreendeudamiento de la persona física y que diferencia su

situación del de la persona jurídica. Transitaremos por lo que debe ser el objetivo de todo sistema que persiga el bienestar social: el crédito responsable, que se erige en paradigma de financiación de la persona física. Reconoceremos que la toma de decisiones de financiación la persona física se halla mediatizada por un importante elenco de sesgos conductuales. Así como las sociedades y corporaciones cuentan con medios auxiliares de negocio que les permiten acercarse a la racionalidad en sus decisiones de inversión, no acaece lo propio con la persona física, influenciada por perspectivas subjetivas, contagios ambientales, optimismos irracionales y otros elementos que le separan de un diseño racional de su plan de inversión vital. Finalmente, examinaremos de qué manera la instauración de un mecanismo de liberación de pasivo puede influir en el bienestar social y contribuir al logro de objetivos de justicia y equidad. Al tratar la existencia de halos de exoneración de responsabilidad patrimonial no puede olvidarse el estudio del riesgo de economía sumergida, de oportunismo y efecto llamada que pueden provocar determinadas medidas no diseñadas adecuadamente por el legislador. Un epígrafe final se dedica al modo en que el Estado debería actuar en fomento del crédito responsable.

El estudio que ahora comienza parte del fracaso de los métodos de ingeniería social como búsqueda de la felicidad colectiva, que solo ha procurado pobreza y sufrimiento personal; de la inexorable limitación cognitiva, formativa e informativa del ser humano de conocer los mercados en que debe actuar para vivir; y de la concurrencia de motivaciones morales y éticas que mueven a los seres humanos al cambio y a la toma de decisiones.

Para construir la tesis tomo muy en cuenta los postulados básicos del Análisis Económico del Derecho en aras a explicar los efectos de las leyes y especificar objetivos deseables, conjugados inexorablemente con ciertas propuestas procedentes de lo que se venido denominando *Behavioral Law & Economics*, y teniendo en cuenta la evolución de dicho Análisis Económico desde postulados que sitúan la eficiencia como criterio de valoración nuclear a otros en los que se da cabida a criterios de justicia y equidad como guías de conocimiento en la consecución de objetivos socialmente deseables. No pueden desconocerse las tesis de la Escuela Austríaca, claramente reticente en centrar el objeto de estudio en el análisis coste-beneficio, en considerar al ser humano como *homo oeconomicus* y en postular la naturaleza heurística y creativa del individuo, de ahí que propugne la labor del Estado como garante del conjunto de derechos y libertades individuales.

Desde el punto de vista metodológico, trataré de constatar la realidad empírica de la hipótesis formulada sobre la base de los datos estadísticos y económicos ofrecidos por organismos e instituciones de solvencia. Resulta ineludible una labor exegética de la normas promulgadas en la materia objeto de estudio aunque sin una pretensión científica que culmine en el campo jurídico mercantil o procesal, sino que trascienda al impacto en los mercados en aras a comprobar el beneficio adquirido tras su entrada en vigor por las personas sobreendeudadas y por la sociedad en su conjunto. Obviamente, se tendrá en cuenta el estado de la ciencia a nivel dogmático, trayendo a colación, no solo las principales aportaciones doctrinales en materia de construcción de ámbitos de indemnidad patrimonial en el campo mercantil, sino las concepciones más importantes en el ámbito del Análisis Económico del Derecho y, especialmente, de la denominada Economía Conductual. El trabajo contendrá alguna referencia sucinta a los antecedentes históricos que han motivado la situación actual o que habiendo aplicado en el pasado determinadas recetas, el resultado ya ha podido ser contrastado. En un trabajo de estas características no puede faltar una visión comparada de las realidades legislativas de otros países por lo que expondremos el modo en que otras naciones de nuestro entorno han solventado el problema planteado. El método empleado para extraer conclusiones finales será principalmente el inductivo, basado en la experiencia mostrada por los indicadores y las tendencias seguidas en el mercado como indicios de proposiciones generales y acontecimientos futuros.



## PRIMERA PARTE

### MEDIOS DE LIBERACIÓN DE PASIVO



FUNDAMENTO DE POLÍTICA LEGISLATIVA

SUMARIO: 1. El sobreendeudamiento de la persona física. 2. Integración del análisis tradicional de la insolvencia. 3. Concienciación institucional. 4. Medidas de protección del deudor sobreendeudado.

1. El sobreendeudamiento de la persona física.

Este trabajo se desarrolla en el marco de la línea de investigación dedicada al Análisis Económico del Derecho, por lo que no pretende someter el objeto de su estudio a un examen de carácter jurídico-mercantil o procesal sobre los que existe suficiente literatura. Me centraré en la justificación económica del sistema de protección patrimonial del consumidor sobreendeudado que ha inspirado la legislación comunitaria en los últimos años, introduciendo el análisis del elemento conductual y cognitivo entre los fundamentos que sirven de base al elenco de medidas tuitivas instauradas por los diferentes ordenamientos jurídicos.

Incardinado en ese cauce, y partiendo de una ineludible exposición del Derecho positivo sobre la materia, al menos en sus principales rasgos, analizaré las causas y efectos de los instrumentos que habilitan a la persona física para proceder a la ruptura del vínculo contractual, especialmente en los supuestos de la exposición del patrimonio personal y familiar al principio de responsabilidad patrimonial universal a consecuencia de la suscripción de contratos de préstamos hipotecarios o destinados al consumo bajo escenarios de información asimétrica que determinan un nivel de sobreendeudamiento inasumible por el patrimonio familiar<sup>1</sup>.

Desde los albores del surgimiento del Análisis Económico del Derecho se ha podido observar en esta rama del conocimiento científico una vocación heurística sobre la interdependencia de las realidades jurídicas,

---

<sup>1</sup> HAYEK, F. (2013). Individualismo: el verdadero y el falso (Electr. ed.). Unidad Editorial. (Dario Antiseri y Juan Marcos de la Fuente, Trads.), pos. 296, 698 y 703, acerca del valor de la familia o de la pequeña comunidad, basadas en la asociación voluntaria y los esfuerzos comunes, como base del individualismo y en contraposición de una concepción de la sociedad que reconoce únicamente al Estado como vertebrador de la misma. Pos. 471-482, en contra de las teorías sociales colectivistas, defiende que los fenómenos sociales no son sino el producto de *«las acciones individuales dirigidas hacia otras personas y guiadas por el comportamiento que de ellas se espera»*; que la *«colaboración espontánea de hombres libres crea con frecuencia cosas que son superiores a lo que sus mentes individuales jamás habrían podido comprender plenamente»*.

económicas y conductuales que afectan a los individuos y a los grupos en que se integran, así como el impacto de la acción de los poderes públicos, fuentes formales del Derecho, en la conducta de aquellos. De este modo, el valioso elenco de investigadores, muchos de ellos galardonados por la Academia Sueca con la máxima distinción académica en materia económica, no han mostrado reparo durante las últimas décadas en lanzarse con cierta avidez a la investigación de los efectos de la prestación del consentimiento contractual determinante de responsabilidad, adentrándose en aspectos tales como las conductas estratégicas, la teoría de los juegos o la elección bajo incertidumbre, pero introduciendo en el debate los procesos relativos al comportamiento del ser humano, caracterizado por una racionalidad limitada, que modelan la decisión más allá de lo óptimo objetivo. Bajo la premisa de que este último ingrediente forma parte del proceso de toma de decisiones, el análisis «normativo» del Derecho debe plantear la cuestión sobre si el ordenamiento jurídico debe respetar siempre las elecciones de las personas, atribuyéndoles las consecuencias derivadas de su libre toma de decisión en caso afirmativo. Lo cierto es que el discurso explicativo de las circunstancias del sobreendeudamiento, especialmente en el caso de la persona física, resulta incompleto si no se introduce el elemento cognitivo y motivacional, tanto de los propios ciudadanos como del Estado.

Partiendo de la interdependencia estratégica entre individuos en la toma de decisiones, el análisis de los actuales problemas de sobreendeudamiento y consecuente insolvencia de las personas físicas únicamente es posible si se supera el paradigma tradicional neoclásico que se apoya en la concurrencia de información perfecta en cuanto al valor del bien que se transfiere, un coste de transacción nulo y una razonable seguridad sobre los derechos de propiedad. Sin embargo, la realidad social y económica aparece huérfana de tales elementos. Además, el equilibrio económico del paradigma neoclásico ha perseguido una excesiva formalización o «fiscalización» de los procesos sociológicos y jurídicos, empleando muchas veces de manera exagerada la capacidad analítica de las matemáticas. Sin embargo, esa concepción walrasiana no logra explicar los procesos que se manifiestan más allá de las matemáticas y ello es debido a que existen componentes conductuales o psicológicos que modifican el razonamiento meramente analítico. Por tanto, la superación de ese paradigma neoclásico implica aceptar una concepción de las relaciones contractuales como negocios imperfectos, donde la asimetría informativa, el abuso de posición dominante o los vicios del consentimiento son elementos que inexorablemente han de tomarse en cuenta en la labor hermenéutica de las normas

jurídicas y han de informar la política legislativa si realmente se quiere abordar con fundamento un problema que rebasa el ámbito relativo del contrato y trasciende a la sociedad en su conjunto.

Asumiendo que, a diferencia de las ciencias exactas, el jurista opera sobre la realidad empleando conceptos instrumentales para explicar otros fenómenos económicos o sociológicos y, de forma incompleta, comprueba los resultados<sup>2</sup>, el logro de los objetivos del presente trabajo no pasa por realizar un acabado análisis econométrico de las cifras que arrojan los indicadores concernientes a las economías domésticas, sino que pone el foco de su atención en las tendencias de comportamiento de las personas naturales y las familias en orden a extraer consecuencias acerca de la virtualidad de las medidas instauradas para permitir la exoneración del vínculo contractual o extracontractual que sujeta naturalmente el patrimonio del deudor. Traemos a colación la célebre sentencia de Milton FRIEDMAN<sup>3</sup> sobre la verdadera esencia de una hipótesis, que no es sino la capacidad de explicar mucho con poco.

## 2. Integración del análisis tradicional de la insolvencia.

Tres han sido fundamentalmente las razones ofrecidas por la Doctrina mayoritaria para explicar el sobreendeudamiento de las familias conducente a una situación general de crisis económico financiera que ha afectado a las economías y sociedades europeas de principios del presente siglo: el deseo de conceder créditos a toda costa a consecuencia del exceso de liquidez en los mercados financieros; la irracional voluntad de endeudarse, tanto por empresas como por familias e incluso por los poderes públicos, a fin de dotar a los patrimonios empresarial, doméstico o público de una mayor capacidad de generar bienestar; y el escaso temor al impago basado en la evolución del mercado propio de las garantías concedidas. Los imponderables sobrevenidos en la fase de ejecución del contrato de tracto sucesivo perfeccionado se presentan como causas objetivas, exógenas, ajenas al comportamiento del endeudado. Pues bien el objeto del presente trabajo girará en torno a la necesidad de completar este

---

<sup>2</sup> BULLARD, A. (2002). Esquizofrenia jurídica. El impacto del análisis económico del Derecho en el Perú. *Themis* (44), 17-35, pág. 17, recuerda las palabras de KIRMANN: *«tres palabras rectificadoras del legislador y bibliotecas enteras se convierten en basura»*. No existe una suficiente comprobación empírica de los efectos provocados por los cambios legislativos.

<sup>3</sup> FRIEDMAN, M. (1953). *The Methodology of Positive Economics*. En *Essays on Positive Economics* (págs. 3-43). University of Chicago Press, pág. 10.

discurso con la introducción del elemento conductual que inexorablemente induce a los seres humanos a suscribir compromisos contractuales más allá de sus necesidades, desatendiendo sus propias circunstancias en cuanto a formación, experiencia, patrimonio preexistente, capacidad de generar ingresos futuros, a la hora de responder ante circunstancias imprevistas, desconociendo la asimetría informativa subyacente. Se ha escrito y legislado ampliamente acerca del objetivo crematístico desmesurado del acreedor financiero, que posponía los intereses de la desinformada contraparte en favor de sus estrategias comerciales. Tampoco faltan en el seno de la Doctrina análisis sobre el afán recaudatorio de las Administraciones Públicas al socaire del crecimiento del mercado inmobiliario con la finalidad de fomentar campañas electorales vía incremento del gasto público. Pero no se ha tratado con suficiente detalle el elemento subjetivo que ha coadyuvado al incremento de la deuda privada, es decir, el afán de endeudarse en tiempos de progreso, en escenarios de abundancia y liquidez de dinero amparados por el lanzamiento al mercado de dinero fácil por los bancos centrales a bajos tipos de interés. La posibilidad de un estallido de la burbuja consistente en la entrada en crisis de los precios dejando al descubierto la deuda existente, ha sido despreciada por agentes públicos y privados. La cuestión resulta especialmente preocupante en el caso de las familias, que durante los años de progreso —concepto que se ha venido identificando como escenario que genera automáticamente «capacidad de endeudamiento»— no han obrado con la prudencia que dicta la premisa de escasez de cualquier conjunto de recursos económicos y potencial laboral o económico, incurriendo en gastos consuntivos sin respaldo financiero suficiente<sup>4</sup>.

Considero la familia o el hogar la unidad de medida idónea para analizar el sobreendeudamiento derivado de los compromisos financieros asumidos por la persona física. En el seno de la familia, a diferencia de las actividades mercantiles, la financiación se proyecta en la cobertura de necesidades intangibles relacionadas con la utilidad o satisfacción que proviene del uso de la vivienda<sup>5</sup>. También se financian, como es lógico, bienes

---

<sup>4</sup> RAGA GIL, J. T. (2016). El mercado ante los bienes y servicios de escasa transparencia. En A. I. Berrocal Lanzarot, *El préstamo hipotecario y el mercado del crédito en la Unión Europea* (págs. 27-58). Dykinson, S.L., pág. 52.

<sup>5</sup> AKERLOF, G., & SHILLER, R. (2009). *Animal Spirits: Cómo influye la psicología humana en la economía* (electr. ed.). (S. EdiDe, Trad.) Gestión 2000, pág. 620, señala que la generosidad del capitalismo tiene un gran inconveniente: no produce automáticamente lo que la gente necesita realmente, sino lo que cree que necesita y está dispuesta a pagar.

corrientes o de consumo, cuya utilidad es instantánea, pero eso motiva al mismo tiempo una financiación también actual<sup>6</sup>.

Sin socavar los cimientos del Estado de Derecho ni los principios rectores de las instituciones civiles y mercantiles que han demostrado al paso de los años su eficacia en el mantenimiento de un sistema serio y seguro de relaciones comerciales, los Poderes Públicos deben ofrecer a los ciudadanos unas soluciones a los problemas ocasionados por la contratación abusiva, irresponsable, desinformada y empujada por espejismos perniciosos. Las Instituciones reguladoras de cada sector económico, en su labor de ordenar comportamientos y fijar los costes de transacción<sup>7</sup>, deben arbitrar sistemas de resolución de conflictos sociales basándose en el principio de primacía de la ley, la separación de poderes y la honestidad e integridad de la judicatura. De este modo, si la estructura institucional garantiza cierto escenario de conocimiento del valor de los atributos del intercambio y de garantía de cumplimiento forzoso en caso de incumplimiento, las partes se beneficiarán de un mayor descuento<sup>8</sup>. El cumplimiento efectivo de las leyes incide en el factor de eficiencia en los mercados pero el correcto funcionamiento de estos requiere un conjunto de instituciones que alienten la movilidad de factores, el emprendimiento, la adquisición de habilidades, la producción continua, la transmisión de información rápida y barata y la invención e innovación de nuevas tecnologías<sup>9</sup>. Estos vectores de actuación beneficiosa para el mercado<sup>10</sup> encuentran obstáculos en forma de barreras a la entrada y restricciones monopolistas que impiden el flujo barato de la información.

---

<sup>6</sup> RAGA GIL, J. T. (2017). Sobreendeudamiento privado y crisis financiera. En M. Cuena Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 43-98). Thomson Reuters Aranzadi. págs. 54, 55.

Sobre utilidad marginal, véase MARSHALL, A. (1890). Introducción al estudio de esta ciencia. En A. MARSHALL, Principios de economía (Vol. I, págs. 6-53). Biblioteca de Cultura Económica., pág. 15.

<sup>7</sup> NORTH, D. (1990). Instituciones, cambio institucional y desempeño económico. (1993 ed.). (A. Bárcena, Trad.) Mexico: Fondo de Cultura Económica, pos. 1424.

<sup>8</sup> *Ibidem*, pos. 1459.

<sup>9</sup> *Ibidem*, pos. 1511.

<sup>10</sup> El mercado es descrito atinada y directamente por RAGA GIL, J. T. (2016). El mercado ante los bienes y servicios de escasa transparencia. En M. S. Flores Doña, & J. T. Raga Gil, El préstamo hipotecario y el mercado del crédito en la Unión Europea (págs. 27-58). Dykinson., pág. 28, como el artesonado de interrelaciones de personas que intercambian bienes, factores o recursos de diversa utilidad en busca del equilibrio de preferencias, necesidades o carencias.

El óptimo social se logra en el equilibrio entre el funcionamiento eficiente del mercado hipotecario y financiero, el respeto a las garantías hipotecarias, la protección de los colectivos vulnerables en situación de exclusión social y el respeto a los contratos<sup>11</sup>. La crisis económica vivida a nivel global en el presente siglo ha generado una considerable reducción de los ingresos públicos con la necesaria puesta en marcha de políticas de contención del gasto<sup>12</sup>, ha tensionado los mecanismos del Estado democrático por el frecuente uso del Decreto-ley como mecanismo de elevación, tanto del gasto público como de la presión fiscal sobre los ciudadanos, ha obligado a destinar recursos públicos al mantenimiento del sistema financiero y ha introducido dosis de inseguridad jurídica<sup>13</sup>. Por su parte, el empresario, en su labor organizativa de factores<sup>14</sup>, necesita contar con un escenario expedito de inseguridad jurídica que le incentive a adoptar decisiones de inversión orientados a la búsqueda del progreso técnico, del crecimiento y de la permanencia de la empresa, el abandono de métodos de trabajo puramente intuitivos potenciando científicamente la actividad, el incremento del sentido de la responsabilidad social de los *stakeholders*, y el desarrollo de una labor social y económica de progreso en el mercado<sup>15</sup>.

La elevación del capital humano a elemento diferencial competitivo entre las empresas ha obligado a una revisión humanista de las organizaciones en las que la persona aparece en un primer plano. En consecuencia, asistimos a focalización de la gestión en los activos intangibles, una comoditización o gestión automatizada de los activos y recursos tangibles y la creación y preservación de un clima laboral ético como modelo de

---

<sup>11</sup> SÁNCHEZ RUIZ DE VALDIVIA, I. (2015). Crisis económica y mercado único hipotecario: transparencia, ineficacia y segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (autónomos, microempresas y pymes). En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Carden, pág. 42.

<sup>12</sup> Art. 135 CE y LO 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.

<sup>13</sup> XIOL RÍOS, J. A. (2015). Crisis y protección constitucional de los derechos sociales. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (págs. 89-114). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 90.

<sup>14</sup> ENNECCERUS, L. (1934). Derecho Civil (parte general); Tomo I, volumen 1. En L. Enneccerus, T. Kipp, & M. Wolff, Tratado de Derecho Civil (B. Pérez González, & J. Alguer, Trads.). Barcelona: Bosch, pág. 620. SÁNCHEZ CALERO, J. (2000). En Instituciones de Derecho Mercantil I (23 ed., Vol. I, págs. 13-26, 47-70). Madrid: McGraw Hill, págs. 19, 20 y 48.

<sup>15</sup> MINISTERIO DE JUSTICIA, S. (2014). Memoria del análisis del impacto normativo del Anteproyecto de Ley del Código Mercantil. Madrid, pág. 2.



desarrollo cívico y social<sup>16</sup>. Las personas físicas están adquiriendo un papel más relevante en las empresas del siglo XXI que el que desempeñaban en el proceso de industrialización del pasado. Este proceso se observa también en el lado del cliente consumidor, donde el Derecho continental ha evolucionado desde una posición meramente contractualista que atacaba los problemas de sobreendeudamiento de manera excepcional a través de la regla *rebus sic stantibus*, hacia limitaciones de la autonomía de la voluntad en la contratación con consumidores donde éste aparece como la parte más débil de la relación contractual, víctima de un desequilibrio motivado por la asimetría informativa<sup>17</sup>.

Las organizaciones, a través de sus agentes, determinan el cambio institucional<sup>18</sup>. Sin embargo, el marco institucional a veces ofrece incentivos adversos ya que en escenarios especialmente hostiles al respeto de la propiedad, la eficiencia adaptativa de las personas es la clave de tal modo que una errónea estructura desemboca en sobreendeudamiento e insolvencia.

Las Instituciones políticas y constitucionales<sup>19</sup> han tomado conciencia del problema social y económico provocado por el sobreendeudamiento de amplios sectores de población.

### 3. Concienciación institucional.

La regulación de la exoneración del pasivo insatisfecho nació producto de una concienciación social ante situaciones de estigmatización de deudores con pocas salidas, abocados irremediablemente a la economía sumergida, alentado por ciertas Recomendaciones internacionales basadas en motivos humanitarios<sup>20</sup>. Así, diversas asociaciones, corporaciones e instituciones, tanto a nivel nacional o internacional, tomaron conciencia del problema del sobreendeudamiento de las personas físicas. En este

---

<sup>16</sup> CORTÉS GARCÍA, F. (2006). La ética empresarial desde la perspectiva de los costes de transacción. Boletín Económico del ICE, Información Comercial Española(2899), 47-58, pág. 51.

<sup>17</sup> PULGAR EZQUERRA, J. (2016). Acuerdos extrajudiciales de pagos. En J. Pulgar Ezquerro, Preconcursalidad y reestructuración empresarial (2ª ed., págs. 755-942). Wolters Kluwer, La Ley, pág. 899.

<sup>18</sup> NORTH, D. (1990). Instituciones, cambio institucional y desempeño económico. (1993 ed.). (A. Bárcena, Trad.) Mexico: Fondo de Cultura Económica, pos. 1654.

<sup>19</sup> Douglas NORTH distingue esas Instituciones políticas de las denominadas «limitaciones informales», relacionadas con la cultura y tradición de una sociedad.

<sup>20</sup> SENDRA ALBIÑANA, Á. (2018). El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho. Valencia: Tirant lo Blanch, pág. 19 y 33, habla de la evitación de una «generación de insolventes» que consumiera en exceso recursos del estado disminuyendo al mismo tiempo el consumo interno, tan necesario para la recuperación económica.

sentido, puede traerse a colación la labor de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional, UNCITRAL<sup>21</sup>, sobre la insolvencia de las familias y personas físicas<sup>22</sup>, que contempla el mecanismo de *discharge* como un medio de incentivar solicitudes de procedimientos concursales y favorecer la recuperación patrimonial del deudor una vez concluido el procedimiento.

El Consejo de Europa<sup>23</sup> ha ofrecido soluciones a los problemas de deuda exhortando a los operadores jurídicos y económicos a respetar los derechos del deudor y la dignidad humana en todos los procesos de recuperación de deudas.

El Informe del Banco Mundial sobre el tratamiento de la insolvencia de las personas naturales<sup>24</sup> sitúa en el restablecimiento de la capacidad económica del deudor, a través de la *discharge* —*economic rehabilitation*— uno de los principales fines que debe perseguir el tratamiento de la insolvencia de las personas físicas en el marco de un «*fresh start*», que se entiende beneficiaría no solo al deudor sino también a los acreedores y al sistema en su conjunto.

El Fondo Monetario Internacional<sup>25</sup> recomendaba ya a nuestro país la instauración de un régimen de exoneración del pasivo insatisfecho, la

---

<sup>21</sup> La Ley Modelo de la Comisión de las Naciones Unidas para el derecho Mercantil Internacional —CNUDMI— sobre la Insolvencia Transfronteriza y Guía para su incorporación al derecho interno e interpretación —Nueva York, 2014—, que incorpora la Resolución 52/158, de la Asamblea General de la ONU, de 15 de diciembre de 1997, y que se incorpora como anexo de la Guía UNCITRAL, representa una primera aproximación al problema de la insolvencia al fijar como uno de sus objetivos la protección de los bienes del deudor, y la optimización de su valor.

<sup>22</sup> Guía Legislativa de UNCITRAL de 25 de junio de 2004, sobre el Régimen de Insolvencia.

<sup>23</sup> Recomendación del Consejo de Europa CM/Rec (2007) 8 sobre las soluciones legales a los problemas de deuda.

<sup>24</sup> «*Draft report on the treatment of the insolvency of natural persons*», second draft, May 2012.

<sup>25</sup> En la Declaración final de la «Consulta del Artículo IV de 2013 con España», emitida en Madrid el 18 de junio de 2013, se recomienda «*considerar progresos adicionales complementando en un futuro estas reformas mediante la introducción, como en otros países del área Euro, de un régimen de insolvencia personal, con condiciones estrictas, que preserve la cultura de pago. También ayudaría una mayor información y asesoramiento a personas altamente endeudadas sobre las opciones para abordar sus problemas de deuda*».

El Informe anual del FMI de 2014, «*de la estabilización a un crecimiento sostenido*» que, puede consultarse en <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr14193.pdf>, señala en su pág. 42, ap. 19: «*Spain could amend its insolvency system to include a framework for natural persons that affords a discharge of unresolved personal debt after liquidation. 10 In line with modern legislation, and with other EU countries (e.g., Germany, Ireland, Italy, Latvia), Spain would substantially benefit from a system that provided the opportunity for a full discharge of residual debts not paid off in a liquidation of all non-exempt assets, including one's residence, after a specified number of years of subsequent good faith efforts. The*

adopción de diferentes medidas, en particular, y en relación con las medidas adoptadas por España para abordar las dificultades financieras vinculadas a las hipotecas de primera vivienda.

El Banco Central Europeo<sup>26</sup> subraya la importancia de crear incentivos para la reestructuración de la deuda oportuna y razonable en caso de incumplimiento.

La Organización para el Cooperación y el Desarrollo Económicos<sup>27</sup> recomienda al Estado crear un proceso simple y asequible para la exoneración de pasivo de personas físicas dentro de un plazo razonable, tras verificar el cumplimiento de ciertos requisitos.

En el marco de la Unión Europea, la concienciación del problema social generado por el sobreendeudamiento dio lugar a la promulgación de la Directiva sobre cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores<sup>28</sup>.

El Reglamento de la Unión Europea sobre procedimientos de insolvencia<sup>29</sup> no contempla el sobreendeudamiento y la insolvencia de los consumidores en su ámbito de aplicación —únicamente lo hace respecto de los empresarios personas físicas—, si bien se insta a los países miembros

---

*period of years after which discharge would be granted, while recommended by the European Commission at no more than three years 11, could be initially set in Spain based on the “indifference point”.*

<sup>26</sup> Dictamen del BCE de 22 de mayo de 2013, sobre protección de los deudores hipotecarios (CON/2013/33), emitido a petición de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, en la Observación General 2.3, indica que «es importante: a) que los prestamistas garantizados adapten sus prácticas actuales de gestión de prestatarios incursos en incumplimiento a fin de evitar las ejecuciones hipotecarias, y b) que el marco regulador proporcione incentivos a todas las partes interesadas para que acuerden una reestructuración de deuda oportuna y razonable en caso de incumplimiento».

<sup>27</sup> El Informe OCDE de septiembre de 2014 sobre España, «Human Rights Watch» repara en el hecho, pág. 65, de que «una deuda hipotecaria importante tiene consecuencias directas en la vida cotidiana y en las decisiones de todo deudor. En España, como en los demás países, los deudores están registrados en los ficheros de morosos que son accesibles a comerciantes, agencias inmobiliarias y propietarios. Estar en la lista hace difícil, si no imposible, firmar un contrato de alquiler, comprar algo a crédito o incluso contratar un teléfono móvil».

<sup>28</sup> Directiva 93/13 CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores, modificada en virtud de la Directiva 2011/83 UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2011, y la Directiva 87/102 CEE, de 22 de diciembre de 1986, del Consejo en materia de contratos de crédito al consumo, derogada en virtud de la Directiva 2008/48 CE del Parlamento y del Consejo, de 23 de abril de 2008.

<sup>29</sup> Reglamento (CE) n° 1346/2000 del Consejo de 29 de mayo, sobre procedimientos de insolvencia, sustituido hoy por el Reglamento (UE) 2015/848 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015 sobre procedimientos de insolvencia. El Título III establece el marco de reestructuración preventiva, mientras que el Título IV establece las pautas relativas a «Una Segunda Oportunidad para los empresarios».

a hacerla extensible a estos dado que algunos de los principios que la informan les pueden ser aplicables. El objetivo del instrumento es *«animar a los estados miembros a establecer un marco que permita la reestructuración eficiente de las empresas viables con dificultades financieras y ofrecer una segunda oportunidad a los empresarios honrados, con el fin de fomentar el espíritu empresarial, la inversión y el empleo y contribuir a reducir los obstáculos para el buen funcionamiento del mercado interior. Recoge la preocupación por el estigma social, las consecuencias jurídicas y la incapacidad permanente de saldar deudas constituyen importantes desincentivos para los empresarios que desean crear una empresa o aprovechar tal liberación de deudas, incluso cuando hay elementos que demuestran que en la segunda ocasión de inicio de andadura profesional, los empresarios declarados insolventes tienen más posibilidades de éxito»*.

Los Estados miembros, desde el año 2000<sup>30</sup>, vinieron manifestando su intención de llevar a cabo acciones de apoyo a favor de las PYMES favoreciendo su espíritu emprendedor. Es el punto de arranque de una serie de políticas comunitarias de protección del deudor sobreendeudado.

---

<sup>30</sup> La Carta Europea de la Pequeña Empresa, aprobada por los Estados miembros en el Consejo Europeo de Feira celebrado los días 19 y 20 de junio de 2000, se configura como punto de partida de las políticas europeas de segunda oportunidad. Es un instrumento no vinculante pero da cuenta del espíritu que informa la legislación europea posterior. Los hitos principales en los que desemboca esa política son el Informe final del «Proyecto Best» de la Comisión Europea sobre *«Reestructuración, quiebra y nuevo comienzo»* publicado en septiembre de 2003, que tiene como eje central del mismo el nuevo comienzo y el estigma asociado al fracaso empresarial; la Comunicación al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, Small Business Act, *«Pensar primero a pequeña escala»*, aprobado en Bruselas el 25 de junio de 2008, COM(2008) 394 final, que supone el desarrollo de una iniciativa en favor de las pequeñas empresas; la Comunicación sobre el *«Acta de mercado único II: Doce medidas prioritarias para un nuevo crecimiento»* dado en Bruselas el 3 de octubre de 2012, que reconoce que el acceso a la financiación se ha vuelto notablemente más difícil con la crisis financiera, si bien se ha evitado un colapso del crédito, gracias, entre otras cosas, al aporte excepcional de liquidez por parte del Eurosistema a finales de 2011; la Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, Plan de Acción sobre Emprendimiento 2020, hecho en Bruselas el 9 de enero de 2013, *«relanzar el espíritu emprendedor en Europa»*, que persigue educar y formar en materia de emprendimiento para promover el crecimiento y la creación de empresas, conjugándolo con un mejor acceso a la financiación, pero aumentando la calidad y rentabilidad de los proyectos de empresas emergentes, merecedoras de apoyo financiero para ensayar, demostrar y experimentar nuevas tecnologías y consolidar el capital riesgo; o la Recomendación de la Comisión a los Estados miembros de 12 de marzo de 2014 (2014/135/UE), que es continuación de una Comunicación de la Comisión al Parlamento de 12 de diciembre de 2012, aconsejó la instauración de un fresh start para los países miembros.

Según la Comisión Europea<sup>31</sup>, un enfoque integral para abordar el sobreendeudamiento de las personas físicas exige la adopción de tres grupos de medidas para ayudar a las personas que están seriamente endeudadas y rehabilitarlas: asesoramiento sobre la deuda y sobre los servicios de asesoramiento; procesos judiciales, incluida el concurso de acreedores; y procedimientos no judiciales, de mediación y conciliación, para la liquidación de deudas. La Comisión Europea concibe el sobreendeudamiento de la familia —núcleo de puesta en común de diferentes fuentes de ingresos— como la incapacidad no temporal de cumplir puntualmente cualquier tipo de compromiso financiero considerando unos niveles de vida mínimos<sup>32</sup>. La asunción por parte del Derecho Europeo de la protección del consumidor otorga una efectividad adicional al conjunto normativo de defensa del consumidor debido al principio de subsidiariedad del Derecho Comunitario<sup>33</sup>, el principio de primacía del Derecho de la Unión Europea sobre los derechos nacionales<sup>34</sup> y su efecto directo de aplicación en todos los estados de la Unión<sup>35</sup>.

El Comité Económico y Social Europeo<sup>36</sup>, ante la situación y las repercusiones sociales del endeudamiento excesivo en términos de exclusión, justicia social y perturbación del proceso de realización del mercado interior, decidió abrir de nuevo el debate público sobre esta cuestión con la sociedad civil y el resto de las instituciones comunitarias, a fin de determinar y aplicar medidas a escala comunitaria para elaborar una definición exacta y controlar y abordar el fenómeno bajo sus distintos aspectos sociales, económicos y jurídicos. El Comité viene a declarar<sup>37</sup> que, *«aunque el sobreendeudamiento y la insolvencia de los consumidores no*

---

<sup>31</sup> COMISIÓN EUROPEA. (2008). Towards a common operational european definition of overindebtedness. Comisión Europea, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Equal Opportunities, pág. 3.

<sup>32</sup> BOUYON, S., & MUSMECI, R. (2017). Las dos dimensiones del sobreendeudamiento: protección del consumidor y estabilidad financiera en la Unión Europea. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (F. Rodríguez González, Trad., págs. 99-118). Thomson Reuters Aranzadi, págs. 105 y 106.

<sup>33</sup> Art. 5.3 del Tratado de la Unión Europea.

<sup>34</sup> STJUE caso Flaminio Costa v. Enel, de 15 de julio de 1964.

<sup>35</sup> Que procede de la doctrina contenida en el asunto Foster v. Neilson, del Tribunal Supremo de los Estados Unidos del año 1829 y se reconoce por TJUE en las Sentencias Simmenthal I y II.

<sup>36</sup> Dictamen (2008/C 44/19) sobre *«El crédito y la exclusión social en la sociedad de la abundancia»*.

<sup>37</sup> A través del Dictamen (2014/C311/06) (Dictamen exploratorio), aprobado el 29 de abril de 2014, considerando n° 15, sobre el tema *«Protección de los consumidores y tratamiento adecuado del sobreendeudamiento para evitar la exclusión social»*.

*entran en el ámbito de aplicación de la presente Recomendación, se insta a los Estados miembros a estudiar la posibilidad de aplicar estas recomendaciones también a los consumidores, ya que algunos de los principios recogidos en la presente Recomendación también les pueden ser aplicables».*

La Directiva sobre contratos de crédito al consumo<sup>38</sup> aborda el endeudamiento excesivo y procura orientar las bases del otorgamiento de préstamos al consumo responsable. La Directiva se basa en la idea de que el consumidor se halla en situación de inferioridad respecto al profesional, tanto en lo referido a la capacidad de negociación como al nivel de información, escenario en que la adhesión a las condiciones redactadas de antemano por el profesional no permite conformar adecuadamente el consentimiento del cliente minorista, que se ve imposibilitado de influir en el contenido del negocio jurídico<sup>39</sup>. La tutela de los derechos de los consumidores por el Derecho Comunitario implica que el juez nacional debe apreciar de oficio el carácter abusivo de una cláusula contractual incluida en el ámbito de aplicación de la Directiva y, de este modo, subsanar el desequilibrio que existe entre el consumidor y el profesional<sup>40</sup>.

La Directiva sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial<sup>41</sup> señala que *«el comportamiento irresponsable de los participantes en el mercado puede socavar*

---

<sup>38</sup> Directiva 2008/48/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril, relativa a los contratos de crédito al consumo.

<sup>39</sup> FERNÁNDEZ SEIJO, J. M. (2013). El alcance de la Sentencia del TJUE de 14 de marzo sobre ejecución hipotecaria. Anàlisi de la Sentència del TJUE de 14 de març de 2013. La imprescindible reforma del procediment, (págs. 8-9). Barcelona, pág. 124. Véase STJUE de 27 de junio de 2000, asunto Océano Grupo Editorial, parágrafo 25.

<sup>40</sup> Véanse, en este sentido, las SSTJUE (Sala Primera) de 26 de octubre de 2006, asunto C-168/05, Elisa María Mostaza Claro contra Centro Móvil Milenium, S.L., ap. 38; (Sala Cuarta) de 4 de junio de 2009, asunto C-243/08, Pannon GSM Zrt. contra Erzsébet Sustikné Gyórfi, ap. 31; (Sala Primera) de 6 de octubre de 2009, asunto C-40/08, Asturcom Telecomunicaciones SL contra Cristina Rodríguez Nogueira, ap. 32; o (Gran Sala) de 9 de noviembre de 2010, asunto C-137/08, VB Pénzügyi Lízing Zrt. contra Ferenc Schneider, ap. 49.

<sup>41</sup> Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de febrero, sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial y por la que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n° 1093/2010, Considerando (3). La Directiva reconoce que *«La crisis financiera ha demostrado que el comportamiento irresponsable de los participantes en el mercado puede socavar los cimientos del sistema financiero, (...) y puede tener graves consecuencias sociales y económicas (...) la Comisión ha determinado una serie de problemas que sufren los mercados hipotecarios de la Unión en relación con la irresponsabilidad en la concesión y contratación de préstamos, así como con el margen potencial de comportamiento irresponsable entre los participantes en el mercado, incluidos los intermediarios de crédito»*, ello sobre la base de una *«asimétrica posición que ocupan en la relación contractual el prestamista y*

*los cimientos del sistema financiero, lo que debilita la confianza de todos los interesados, en particular los consumidores, y puede tener graves consecuencias sociales y económicas*». El principio básico que debe imperar en la comercialización de productos crediticios, es la carga de evaluación del prestamista que asume el prestatario<sup>42</sup> y, en caso de incumplimiento, las sanciones impuestas por los organismos reguladores deben ser efectivas, proporcionadas y disuasorias<sup>43</sup>.

El plan de acción de la Unión de Mercados de Capitales de 2015 anunció una iniciativa legislativa sobre la insolvencia empresarial que incluye la reestructuración temprana y la segunda oportunidad.

La Propuesta de Directiva sobre marcos de reestructuración preventiva<sup>44</sup> fija en un máximo de 3 años el período de exoneración para empresarios y recomienda a los Estados miembros aplicar este límite también a personas físicas no empresarios<sup>45</sup>. En su Dictamen sobre la Propuesta de Directa, el Comité Económico y Social Europeo<sup>46</sup> se muestra favorable en la fase de reestructuración temprana, de prestar la máxima atención a los intereses de los trabajadores —«*alerta social*»—, propone la creación de un fondo nacional de mutualización de riesgos en el ámbito laboral, incluso propone un sistema de comprobación de la honradez empresarial mediante certificados de conducta expedidos por la autoridad administrativa.

La extensa labor jurisprudencial desarrollada en los últimos años provocó lo que Norberto Bobbio había descrito como «*la sustitución del gobierno de las normas por el gobierno de los hombres*», traspasando los límites de la seguridad jurídica y del principio mismo de legalidad, ante la tardía e imperfecta respuesta del legislador y ante la imperiosa necesidad

---

*el prestatario, que no queda salvada por el simple hecho de proporcionar al cliente información y advertencias y que exige, por tanto, a la parte que domina la relación que, como profesional, tenga un plus de responsabilidad en su comportamiento hacia el prestatario*».

<sup>42</sup> Considerando 57 de la Directiva 2014/17/CE.

<sup>43</sup> Considerando 76 y artículo 38 de la Directiva 2014/17/CE.

<sup>44</sup> Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de noviembre de 2016 sobre los marcos de reestructuración preventiva, la segunda oportunidad y las medidas para aumentar la eficacia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y aprobación de la gestión, y por la que se modifica la Directiva 2012/30/CE.

<sup>45</sup> El 26 de junio de 2017, entró en vigor el Reglamento (UE) n.º 2015/84831 en sustitución del Reglamento (CE) n.º 1346/2000 del Consejo. El Reglamento 2015/848 se ocupa de los problemas de la competencia, la ley aplicable, el reconocimiento y la ejecución de las decisiones en materia de insolvencia, así como la coordinación de los procedimientos de insolvencia transfronteriza.

<sup>46</sup> Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la Propuesta, de 11 de julio de 2017.

de afrontar el drama social que se estaba viviendo a consecuencia de la crisis económica<sup>47</sup>.

En nuestro país, también fueron varios los Organismos e Instituciones que trataron la cuestión del sobreendeudamiento y sus causas, si bien de forma tardía y sin la profundidad que requería el problema. Una excepción en cuanto a la extemporaneidad del tratamiento del asunto, no así sobre la propuesta de soluciones, fue el Consejo Económico y Social, que ya desde el año 1999<sup>48</sup> sugirió la implantación de un sistema para solucionar los problemas de sobreendeudamiento de los consumidores de buena fe que hubieran quedado en paro, hubieran sufrido alguna enfermedad importante, o hubieran padecido cualquier otra circunstancia transcendente que hubiera cambiado su vida desde el punto de vista económico. No obstante, no pasó de un desiderátum huérfano de soluciones y medios concretos. Por supuesto, las Asociaciones de Consumidores y Usuarios, como el Consejo de Consumidores y Usuarios de ADICAE, entre otras, también abordaron la cuestión que nos ocupa, si bien de forma tardía, ya en 2009<sup>49</sup>. Y el propio Banco de España, por su parte, llama la atención sobre el aumento de la morosidad de las hipotecas suscritas por particulares en sus Informes de Estabilidad Financiera<sup>50</sup>.

---

<sup>47</sup> JIMENO BULNES, M. (2016). El impacto de la crisis económica en la justicia civil. En A. c. Neira Pena, F. Buena de Mata, & J. c. Pérez Gaipo, Los desafíos de la justicia en la era post crisis (págs. 47-72). Atelier, pág. 55, que recuerda que antes de que entrara en vigor la reforma de la Ley Concursal en materia de beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho, e incluso la reforma del art. 579 LEC conteniendo un *discharge* parcial, algunos tribunales reconocían, de hecho, una exoneración de deudas no satisfechas con el producto del bien hipotecado, tales como el Juzgado de Primera Instancia de Estella en Auto de 13 de noviembre de 2009, confirmado por la Audiencia Provincial de Navarra en Auto nº 111/2010, de 17 de diciembre que justificó su decisión de impedir a la entidad bancaria de seguir adelante con la ejecución por la deuda pendiente tras realizar el bien hipotecado y quedar desierta la subasta aduciendo que «no puede desconocer su condición de entidad bancaria y por lo tanto integrante del sistema financiero, que en su conjunto y por la mala gestión de las entidades financieras que sean, en definitiva bancos y otras entidades crediticias y de naturaleza financiera, han desembocado en una crisis económica sin precedentes desde la gran depresión de 1929».

<sup>48</sup> Informe aprobado en la sesión del Pleno del Consejo Económico y Social celebrada el día 17 de febrero de 1999 o Memoria del año 2011, capítulo III, sobre Protección social y calidad de vida. En Informe CES 2/2008, *Los nuevos modelos de consumo en España*, adoptado en Sesión ordinaria del Pleno de 20 de febrero de 2008, pág. 94, se declara que «El CES considera que este auge del crédito debe acompañarse por una serie de medidas que eviten situaciones de sobreendeudamiento de los hogares. De manera general, se podría recurrir a medidas de información, formación y educación financiera que familiaricen al gran público con estos temas».

<sup>49</sup> Véase el Dictamen de iniciativa propia del Consejo de Consumidores y Usuarios relativo a la situación de endeudamiento y sobreendeudamiento financiero de las familias en la actual situación de crisis económica y del crédito, de 10 de febrero de 2009.

<sup>50</sup> Aunque el índice de morosidad bancaria, en mayo de 2019, se situaba en el 5,64%, su nivel más bajo desde septiembre de 2010 y casi 8 puntos por inferior que el máximo de



Sin el derecho positivo es imposible instaurar una solución de liberación de pasivo insatisfecho<sup>51</sup>. En nuestro país puede observarse un sistema disperso, fragmentario y antiguo en lo relativo a la regulación del deudor sobreendeudado e insolvente. La concepción del legislador es de tipo procesal ejecutivo en lo que concierne a la declaración de bienes inembargables y a los límites de la ejecución de la vivienda habitual del deudor y de ámbito concursal en cuanto a la exoneración del pasivo insatisfecho, con incidencia en el campo de la planta judicial<sup>52</sup>.

#### 4. Medidas de protección del deudor sobreendeudado.

Frente al modelo norteamericano que tradicionalmente ha optado por un tratamiento «concursalista» del sobreendeudamiento de la persona física, el Derecho español se ha venido caracterizando por un tratamiento meramente contractualista del problema, basado en el principio general de la autonomía de la voluntad<sup>53</sup>, la buena fe en el cumplimiento<sup>54</sup>, la prohibición de ejercicio abusivo del derecho<sup>55</sup> o la represión de la usura<sup>56</sup>. Las soluciones ofrecidas por estos tradicionales instrumentos del Derecho español se han considerado, por un sector muy importante de la doctrina,

---

13,61% alcanzados en diciembre de 2013 —<https://www.expansion.com/empresas/banca/2019/08/18/5d5933c0e5fdeaf5278b456d.html>—, ello es debido, en gran medida, a la entrada en vigor de la Ley 5/2019, de 15 de marzo, Reguladora de los Contratos del Crédito Inmobiliario, que califica como moroso el crédito solo si se deja de abonar 12 cuotas —frente a las 3 de la legislación anterior— o el impago equivale al 3% del capital prestado en la primera mitad de la vida del préstamo.

En el otro lado de la moneda, la morosidad también tiene incidencia en los balances de las entidades prestamistas. Así, en relación al crédito al consumo, aunque solo representan un 14,5% de la financiación concedida a los hogares, según consta en los Boletines Estadísticos del Banco de España, la prodigalidad en la concesión de créditos de este tipo en los últimos años está provocando un aumento del 45% en los últimos 3 años de los denominados «créditos dudosos», que son aquéllos que suman, al menos, un impago de tres meses consecutivos. Ello supone que un 5,5% de los 27.000 millones prestados, no se han devuelto; pero lo más preocupante es la tendencia al alza de ese porcentaje ya que su evolución va unida a la tasa de crecimiento de la economía. En los peores años de la crisis, el crédito dudoso representaba en su conjunto una cifra cercana a los 200.000 millones de euros.

<sup>51</sup> BULLARD, A. (2002). *Op. cit.*, pág. 23.

<sup>52</sup> La Ley Orgánica 8/2003, de 9 de julio, para la Reforma Concursal, modificó la Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial, creando los Juzgados de lo Mercantil a los que se dotó de competencias en el ámbito provincial correspondiente.

<sup>53</sup> Art. 1255 CC.

<sup>54</sup> Art. 1258 CC.

<sup>55</sup> Art. 7 CC.

<sup>56</sup> Ley de Represión de la Usura de 23 de julio 1908, también conocida como «Ley Azcárate».

insuficientes para afrontar las causas y consecuencias del sobreendeudamiento<sup>57</sup>. Así, desde el reconocimiento de los derechos de los consumidores en la propia Constitución española<sup>58</sup>, se ha ido desarrollando un cuerpo normativo en defensa de los legítimos derechos e intereses de estos que incorporan a nuestro Derecho diversas medidas preventivas del sobreendeudamiento de los particulares consumidores en el ámbito del crédito al consumo<sup>59</sup>.

La Ley Concursal<sup>60</sup> trató de atajar los endémicos y tradicionales problemas del sistema concursal español declarando en su Exposición de Motivos la necesidad de superar el arcaísmo de la legislación existente así como su inadecuación a la realidad social y económica de nuestro tiempo, la dispersión, la carencia de un sistema armónico, el predominio de determinados intereses particulares en detrimento de otros generales y del principio de igualdad de tratamiento de los acreedores. El sistema decimonónico dual vigente<sup>61</sup> de naturaleza procesal y mercantil, y distinto para particulares y empresarios, no había logrado plenamente dar respuesta a las situaciones actuales de insolvencia y había provocado una falta de coherencia del conjunto normativo. La Ley Concursal de 2003 se caracteriza por la unidad legal y de disciplina para el deudor civil y mercantil, la unidad de sistema o procedimiento, la unidad jurisdiccional y el

---

<sup>57</sup> ÁLVAREZ VEGA, I. (2016). Aspectos concursales y consecuencias familiares de la insolvencia del consumidor. Mecanismos de segunda oportunidad. En A. DE LEÓN ARCE, *Derechos de los consumidores y usuarios* (págs. 2685-2742). Valencia: Tirant lo Blanch, pág. 2686.

<sup>58</sup> Art. 51 CE.

<sup>59</sup> La Directiva 93/13 CEE fue transpuesta al Ordenamiento español mediante la Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre condiciones generales de la contratación modificando la Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, que fue sucedida después por la actualmente vigente Ley General para la Defensa de Consumidores y Usuarios, aprobada mediante Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre —arts. 80 a 91—.

La transposición de la Directiva 2008/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril de 2008, relativa a los contratos de crédito al consumo y por la que se deroga la Directiva 87/102/CEE del Consejo fue transpuesta a través de la Ley 16/2011, de 24 de junio, de Contratos de Crédito al Consumo.

<sup>60</sup> Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, publicada en el BOE núm. 164, de 10 de julio de 2003, y con entrada en vigor el día 1 de septiembre de 2004.

<sup>61</sup> Regían los preceptos de nuestro primer Código de Comercio, promulgado por Fernando VII el 30 de mayo de 1829, a los que se añadían preceptos de la ya derogada Ley de Enjuiciamiento Civil de 3 de febrero de 1881, anterior al Código de Comercio de 22 de agosto de 1885, con el complemento de la Ley de Suspensión de Pagos de 26 de julio de 1922 que, si bien fue promulgada con carácter provisional, fue una pieza básica de nuestro derecho concursal gracias a la flexibilidad de su regulación, pero complicó más aún el problema de falta de sistemática del sistema concursal español.

principio de universalidad como plasmación de la vis atractiva del juez del concurso<sup>62</sup>.

En el año 2006 se elaboró una Proposición de Ley relativa a la prevención y el tratamiento del sobreendeudamiento de los consumidores<sup>63</sup> que reconocía que el crédito como instrumento de financiación empleado por las economías domésticas es una herramienta de anticipación de rendimientos que suele contribuir al incremento de su bienestar. Pero este recurso se puede convertir en un problema cuando, por diferentes causas, el volumen de los compromisos financieros adquiridos es superior en cuantía al de las rentas disponibles. En un contexto de crisis económica, la flexibilización de las condiciones crediticias, con disminución de tipos de interés e incremento de los plazos de amortización incrementan el riesgo de sobreendeudamiento y la exclusión social. El problema se puede presentar si se contraen excesivos compromisos financieros con cargo a recursos futuros y después las circunstancias cambian de manera desfavorable. Se trata de un riesgo asociado a la expansión del mercado financiero que justificaría el rescate del consumidor cuando la situación se generó de manera fortuita, por circunstancias que no podía prever o controlar, tales como *«la falta de información relativa a hábitos de consumo, la educación, el desempleo, la temporalidad en el empleo, las rupturas matrimoniales o análogas, así como los accidentes o enfermedades de larga duración que originan la pérdida de ingresos laborales»*.

En 2009 se creó una sección especial en la Comisión General de Codificación en materia de derecho concursal, pero la urgencia de la crisis económica incipiente que podría producir desequilibrios en los balances de los bancos y el efecto llamada que con el consiguiente colapso en los juzgados, hizo retrasar la regulación del sobreendeudamiento y la insolvencia de las personas físicas<sup>64</sup>.

El Real Decreto-ley de medidas de apoyo a los deudores hipotecarios<sup>65</sup>, tomando conciencia de la necesidad de incrementar las posibilidades de acceso a la liquidez de las pymes, en el marco del Pacto por el Euro

---

<sup>62</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 74.

<sup>63</sup> Proposición de Ley relativa a la prevención y el tratamiento del sobreendeudamiento de los consumidores. (122/000295), presentada el 30 de abril de 2003 y calificada el 6 de mayo de 2003.

<sup>64</sup> PULGAR EZQUERRA (2016). Op. cit., pág. 913.

<sup>65</sup> Real Decreto-ley 8/2011, de 1 de julio, de medidas de apoyo a los deudores hipotecarios, de control del gasto público y cancelación de deudas con empresas y autónomos contraídas por las entidades locales, de fomento de la actividad empresarial e impulso de la rehabilitación y de simplificación administrativa.

plus, y en aras a garantizar la confianza y la seguridad en el mercado inmobiliario que permitiera un crecimiento sólido y sostenible, arbitró unas medidas consistentes en reducir obstáculos administrativos injustificados a la actividad empresarial y de los ciudadanos así como en apoyar a las familias con menores ingresos que contrajeron préstamos hipotecarios en los momentos de mayor valoración de los inmuebles, entre las que destacan las medidas para garantizar que las ejecuciones hipotecarias se realicen sin dar lugar a situaciones abusivas o de malbaratamiento de los bienes afectados; manteniendo plenamente, sin embargo, los elementos fundamentales de garantía de los préstamos y, con ellos, de la seguridad y solvencia de nuestro sistema hipotecario. Con este espíritu, el legislador acometió una serie de medidas de protección económica, social y jurídica de la familia teniendo en cuenta que, pese a las difíciles circunstancias económicas que puedan atravesar, no deben verse privadas de un mínimo vital que les garantice tanto sus necesidades más esenciales, como la posibilidad de superar en el corto plazo su situación económica. Así, esta norma eleva el umbral de inembargabilidad cuando el precio obtenido por la venta de la vivienda habitual hipotecada en un procedimiento de ejecución hipotecaria sea insuficiente para cubrir el crédito garantizado, desde el salario mínimo interprofesional hasta el 150% del mismo y un 30% adicional por cada familiar de su núcleo que no perciba ingresos superiores a dicho salario mínimo interprofesional. Por otro lado, en los procedimientos de ejecución hipotecaria, se establece que la adjudicación al acreedor en subasta de un inmueble hipotecado como consecuencia de una ejecución se realizará por un precio nunca inferior al 60% del valor de tasación con independencia de la cuantía de la deuda total, y ello con el fin de evitar el despojo del deudor. Además, se reduce hasta el 20% el depósito exigido a los postores para participar en una subasta con el fin de facilitar la presencia de licitadores y la mejor adjudicación de los bienes hipotecados.

El Real Decreto Ley de protección de deudores hipotecarios sin recursos aprobada en 2012<sup>66</sup> encuentra su fundamento en la doctrina del Tribunal Constitucional<sup>67</sup> que reconoce que la dignidad de la persona es un valor superior de nuestro Ordenamiento jurídico que no puede ser modulado ni atemperado por el legislador positivo. El legislador reconoce los *«muy serios problemas para el sustento en condiciones dignas»* de un segmento de la población, así como *«el derecho a disfrutar de una vivienda*

---

<sup>66</sup> Real Decreto Ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos.

<sup>67</sup> STC 236/2007, de 7 de noviembre.

*digna y adecuada*<sup>68</sup>, debiendo adoptarse medidas a favor de quienes se hallan bajo el umbral de la exclusión<sup>69</sup>. Esta reforma tuvo un reseñable impacto en la probabilidad de los convenios, que se incrementaron en un 5 por ciento, así como en la duración de los concursos. El efecto de la reforma fue superior en las empresas con menor valor de liquidación, lo que denota un aumento de la eficiencia una vez reestructurada la empresa<sup>70</sup>.

Ley de emprendedores<sup>71</sup> introdujo por primera vez en España una cierta condonación de la deuda<sup>72</sup>, con exclusión de las tributarias y de seguridad social, tras la liquidación de los bienes del deudor, pero condicionada a unos requisitos muy elevados, a saber, la satisfacción de todos los créditos contra la masa y los privilegiados así como un mínimo del 25% de los créditos concursales ordinarios, si bien este último requisito no se exigía si el deudor hubiera intentado sin éxito un acuerdo extrajudicial de pagos. La reforma se había retrasado fundamentalmente debido a dos factores; uno era la elevada tasa de desempleo en nuestro país, que exigía priorizar otro tipo de medidas; y el otro era el origen mayoritariamente hipotecario del sobreendeudamiento de la persona física en cuyo ámbito se dictó la importante Sentencia del TJUE de 14 de marzo de 2013<sup>73</sup>. Según reza la Exposición de Motivos de esta Ley de emprendedores, espe-

---

<sup>68</sup> El aptdo. 65 de la STJUE de 10 de septiembre de 2014, asunto C-34/13, declara que *«en el Derecho de la Unión, el derecho a la vivienda es un derecho fundamental garantizado por el artículo 7 de la Carta que el tribunal remitente debe tomar en consideración al aplicar la Directiva 93/13»*.

<sup>69</sup> SERRANO DE NICOLÁS, Á. (2012). Causas del sobreendeudamiento de la persona física y posibles soluciones. (C. Notarial, Ed.) *El Notario del siglo XXI* (44), 32-35, apunta que las soluciones que deriven de la dignidad de la persona no admiten distinción alguna entre deudor hipotecario de buena o mala fe, pues derivan de ser persona y esto no es modulable por el legislador ordinario. Además, es perfectamente posible un ajuste de la deuda por razón de interés público económico, unido a que el derecho de crédito no se pueda considerar como propiedad a los efectos del art. 1 Protocolo n° 1, tal como establece la STEDH de 20 de julio de 2004, n° 37598/1997, caso *Bäck vs. Finlandia*.

<sup>70</sup> GARCÍA-POSADA GÓMEZ, M., & VEGAS SÁNCHEZ, R. (2017). Las reformas de la ley concursal durante la Gran Recesión. *Papeles de Economía Española*(151), 140-171, pág. 141 y 151.

<sup>71</sup> Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización.

<sup>72</sup> Modificando el artículo 178.2 LC. La Ley también introdujo el acuerdo extrajudicial de pagos, ubicado en un nuevo Título X a la Ley Concursal, pero aplicable únicamente al empresario persona natural.

<sup>73</sup> Sentencia del TJUE de 14 de marzo de 2013 (Caso Aziz), motivada por la cuestión prejudicial planteada por el Juzgado de lo Mercantil n° 3 de Barcelona, que marcó un antes y un después.

cialmente preocupada por la destrucción de empleo entre los jóvenes empresarios<sup>74</sup>, debía invertirse en educación en aras a valorar más la actividad emprendedora y la asunción de riesgos, pero se reconocía que las barreras de acceso a la financiación era uno de los mayores problemas estructurales de las empresas. Pero la reforma pasó prácticamente inadvertida debido al alto umbral de pasivo que debía de satisfacerse para acceder a la liberación de deudas así como por la exclusión del régimen a aquellos que terminasen el concurso por insuficiencia de masa. Además, la ley discriminaba claramente a las personas físicas que no realizaran actividad económica ya que, mientras los empresarios podían verse exonerados del 100% del crédito ordinario, los consumidores y usuarios tan solo del 25%. Aunque el régimen transitorio contemplado en la reforma era de retroactividad media, aplicable a los concursos aún no finalizados, algunos juzgados ya lo aplicaron con una mayor retroactividad<sup>75</sup>. Además de esa tímida introducción de un sistema de exoneración de pasivo insatisfecho, la Ley crea el Emprendedor de Responsabilidad Limitada,

Tal y como se abordará en capítulos posteriores, el legislador nacional, inspirado en la necesidad de abrir el campo de la financiación casi como única salida de la crisis económica, desconoció los efectivos paliativos de lo que luego la Doctrina más autorizada ha denominado «responsabilidad en el crédito», predicable no solo de los consumidores sino también en el propio mercado de crédito.

El Tribunal Constitucional<sup>76</sup> llegó a declarar que resulta congruente crear una esfera patrimonial intangible a la acción ejecutiva de los acreedores que coadyuve a que el deudor pueda mantener la posibilidad de una existencia digna; razones de interés público obligan a ello. El Tribunal Europeo de Derechos Humanos<sup>77</sup> avaló esta doctrina al reconocer que la legislación sobre el ajuste de las deudas sirve claramente a una legítima política social y económica y no constituye, *per se*, una conculcación del derecho de propiedad tal y como es concebido por la legislación finlandesa.

---

<sup>74</sup> Entre 2007 y 2012, el número de empresarios de 15 a 39 años registró una caída de más del 30%.

<sup>75</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 68.

<sup>76</sup> STC 113/1989.

<sup>77</sup> STEDH 2004/56, de 29 de julio de 2004, c. Bäck contra Finlandia, en la que enjuició la compatibilidad de la regulación finlandesa sobre liberación imperativa de deudas de las personas físicas con el derecho a la propiedad privada.

El Defensor del Pueblo, en su Informe sobre la crisis económica e insolvencia personal<sup>78</sup>, haciendo referencia al derecho de acceso a la vivienda<sup>79</sup> y a la dignidad de la persona, señala la necesidad de promover las acciones necesarias para hacer efectivos los derechos adecuándolos a la realidad y eludir la exclusión social. Esta Institución declaró que la Ley Concursal, tal y como estaba redactada en 2013, no era adecuada para combatir los problemas de insolvencia familiar por el elevado coste del procedimiento —publicación de los anuncios que decreta el juez, pago de la administración concursal o del asesoramiento jurídico—; por la exclusión de la exoneración de la deuda más importante que debe afrontar una familia, la hipotecaria para la adquisición de la vivienda habitual<sup>80</sup>; por la dificultad de concluir convenios entre el deudor y sus distintos acreedores debido a la vigencia y subsistencia del principio de responsabilidad patrimonial universal; así como por la necesidad de abonar previamente todas las deudas de la masa y los créditos privilegiados, así como el 25% de las deudas ordinarias. Es decir, la ley solo protegía una insolvencia mínima, no una verdadera imposibilidad general de atender las obligaciones familiares.

Lo cierto es que el sobreendeudamiento, unido al principio de responsabilidad patrimonial universal, despoja a la persona física de perspectivas socioeconómicas y le aboca a la economía sumergida. Como se viene analizando, las Instituciones europeas y nacionales contemplan el régimen de segunda oportunidad como una solución de futuro a la persona natural, distribuyendo el riesgo entre acreedores y deudores, evitando la exclusión social y la marginación y consolidando una cultura del pago que genera riqueza social y económica.

---

<sup>78</sup> Estudio sobre crisis económica e insolvencia personal: actuaciones y propuestas del Defensor del Pueblo Actualización a octubre de 2013, consultable en <https://www.defensordelpueblo.es/informe-monografico/estudio-sobre-crisis-economica-e-insolvencia-personal-actuaciones-y-propuestas-del-defensor-del-pueblo-actualizacion-a-octubre-de-2013-noviembre-2013/>.

<sup>79</sup> Art. 47 CE y art. 7 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea (2000/C 364/01) y, como complemento, STJUE de 10 de septiembre de 2014, asunto C-34/13, aptdo. 65, que declara que «en el Derecho de la Unión, el derecho a la vivienda es un derecho fundamental garantizado por el artículo 7 de la Carta que el tribunal remitente debe tomar en consideración al aplicar la Directiva 93/13».

<sup>80</sup> Los créditos con garantía real pueden iniciar sus propias acciones separadas del concurso cuando recaen sobre bienes no afectos a la actividad económica, arts. 56 y 155 LC.

La Ley de medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial<sup>81</sup> viene a ser un intento de puesta en marcha de medidas favorecedoras del alivio de carga financiera o «desapalancamiento» para aquellas empresas viables desde el punto de vista operativo pero con un problema de desbalance financiero, con el fin de que la deuda remanente sea soportable, permitiendo así que la empresa siga atendiendo sus compromisos en el tráfico económico, generando riqueza y creando puestos de trabajo, al mismo tiempo que se genera una expectativa razonable de cobro en los acreedores. Se favorecen también los mecanismos para que la deuda pueda transformarse en capital. Ahora bien, ese proceso encuentra la dificultad, no tanto en alcanzar acuerdos entre deudor y acreedores sino en las rigideces de la normativa concursal que aboca a la mayoría de los concursados a la liquidación. En este sentido, la fase preconcursal es un elemento dinamizador clave para la reestructuración de las empresas. Así, el legislador potencia los acuerdos de refinanciación, que persiguen la maximización del valor de los activos mediante la reducción o aplazamiento de los pasivos, y que no estén sujetos a rescisión. Esta reforma permitió una reducción de un 17% en la duración media de los concursos de acreedores, liberando recursos en los Juzgados de lo Mercantil y favoreciendo la descongestión de los mismos<sup>82</sup>.

Llegamos así a la Ley de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de orden social<sup>83</sup>, cuya Exposición de Motivos recoge la intención del legislador y que no era otra «que

---

<sup>81</sup> Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial. La ley reforma el art. 5 bis LC sobre declaración de precurso, modifica el sistema de designación y de remuneración de la administración concursal y se limita en el art. 56 los supuestos de suspensión de ejecución de bienes con garantía real a aquellos que resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor.

<sup>82</sup> GARCÍA-POSADA GÓMEZ, M., & VEGAS SÁNCHEZ, R. (2017). *Op. cit.* págs. 142, 154, 159.

<sup>83</sup> El Real Decreto-ley 1/2015, de 27 de febrero, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social, entró en vigor el día 1 de marzo de 2015, siendo convalidado en virtud de Acuerdo y Resolución de 12 de marzo de 2015. Previamente, en la propia tramitación de la Ley Concursal de 2003, estuvo presente la idea de introducir un régimen de segunda oportunidad y a tal fin se presentaron dos enmiendas —números 560 y 561 del Grupo Catalán— dirigidas a «introducir un régimen de exoneración para aquellos concursados personas naturales honestos, en relación con las deudas que no hubieran sido satisfechas con el producto de la liquidación concursal, para procurar a estos deudores honestos una segunda oportunidad, un fresh start, como ocurre en otros ordenamientos como el norteamericano, el alemán, el francés o el portugués», pero dicha propuesta no prosperó.

En el mismo año, esa regulación transitoria fue sustituida por la Ley 25/2015, de 28 de julio, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de orden social.



*una persona física, a pesar de un fracaso económico empresarial o personal, tenga la posibilidad de encarrilar nuevamente su vida e incluso de arriesgarse a nuevas iniciativas, sin tener que arrastrar indefinidamente una losa de deuda que nunca podrá satisfacer (...) los mecanismos de segunda oportunidad son desincentivadores de la economía sumergida y favorecedores de una cultura empresarial que siempre redundará en beneficio del empleo*<sup>84</sup>. La ley insiste en la idea que venía informando las anteriores reformas y dictámenes de Organismos e Instituciones, tanto nacionales como internacionales y que no es otra que favorecer que fluya el crédito pero sin minar la seguridad de los acreedores, que produciría el efecto contrario, esto es, el retraimiento o, al menos encarecimiento, del crédito; y ese proceso pasa por la instauración de un mecanismo de segunda oportunidad con los debidos controles y garantías para evitar insolvencias estratégicas o facilitar daciones en pago selectivas<sup>85</sup>. Se trata de permitir que aquél que lo ha perdido todo por haber liquidado la totalidad de su patrimonio en beneficio de sus acreedores, pueda verse liberado de la mayor parte de las deudas pendientes tras la referida liquidación.

---

<sup>84</sup> Ya la Ley de las Partidas — Ley 3.<sup>a</sup> del Título 15.º de la Partida 5.<sup>a</sup>—, que en opinión de Manresa había quedado superada por el artículo 1920 del Código Civil, era en cierto modo más favorable al deudor al prever la liberación del deudor tras un proceso de liquidación de sus bienes, que no necesariamente de convenio con los acreedores, y además, en cierto modo, estableció una modulación de la mejor fortuna al no permitir que ésta pudiera jugar en perjuicio del deudor salvo cuando éste pudiese pagar todas sus deudas sin perjuicio de sus propias condiciones de vida.

<sup>85</sup> El fundamento jurídico de las medidas contenidas en la Ley 25/2015, de 28 de julio, se halla en la propia Constitución cuyo art. 9.2 encomienda a los poderes públicos la labor de promover las condiciones para que la libertad y la igualdad del individuo y de los grupos en que se integra sean reales y efectivas; remover los obstáculos que impidan o dificulten su plenitud y facilitar la participación de todos los ciudadanos en la vida política, económica, cultural y social; precepto que ha de complementarse con el art. 10, que protege de manera principal la dignidad de la persona; el art. 39 sobre protección social, económica y jurídica de la familia, que demanda medidas de rehabilitación económica y de recomposición familiar; el art. 40.1, que también como principio rector de la política económica y social ordena a los poderes públicos promover las condiciones favorables para el progreso social y económico y para una distribución de la renta regional y personal más equitativa, en el marco de una política de estabilidad económica, realizando de manera especial una política orientada al pleno empleo; el art. 47, que reconoce que todos los españoles tienen derecho a disfrutar de una vivienda digna y adecuada, encomendando a los poderes públicos la promoción de las condiciones necesarias y el establecimiento de normas pertinentes para hacer efectivo este derecho, regulando la utilización del suelo de acuerdo con el interés general para impedir la especulación y reconociendo a la comunidad una participación en las plusvalías que genere la acción urbanística de los entes públicos; así como el art. 51 CE, sobre protección y defensa de los consumidores y usuarios. Todo ello ha de conjugarse con el art. 38, que reconoce la libertad de empresa en el marco de una economía de mercado, la libre competencia o la libertad contractual —art. 1.255 CC—.

La acción de los poderes públicos debe ir encaminada al arbitrio de medidas, tanto preventivas como curativas del sobreendeudamiento. Entre las primeras puede señalarse el establecimiento de registros o ficheros positivos de solvencia, el reforzamiento de la transparencia en la oferta y la publicidad en préstamos al consumo, e incluso en la venta de determinados bienes y servicios, la concertación de seguros obligatorios que prevengan la insolvencia por infortunio de la vida, o el reconocimiento a determinados deudores de la facultad de desistimiento y renuncia respecto de ciertos contratos<sup>86</sup>. Y entre las de carácter curativo, puede hablarse de medidas encaminadas a luchar contra la marginación y exclusión social, la pobreza y la falta de acceso a servicios mínimos, básicamente aquellas relativas a la conservación de la vivienda habitual<sup>87</sup>. La reinserción del deudor, entendida como posibilidad de recuperación del control de sus asuntos financieros, pasa necesariamente por la posibilidad de acceder a transacciones económicas normales para poder empezar de cero; ahora bien, sin que ello suponga confiar exclusivamente la recuperación del deudor a la liberación de deudas residuales adoptada en el ámbito concursal porque ello sería tanto como tomar la parte, la exoneración de pasivo insatisfecho, por el todo, la segunda oportunidad<sup>88</sup>.

La Ley reguladora de los contratos de crédito inmobiliario<sup>89</sup> concibe el acceso a la propiedad como elemento que consolida la libertad y responsabilidad de los individuos como ciudadanos, y el acceso al crédito hipotecario, como un elemento clave en el éxito del régimen de propiedad de España<sup>90</sup>. Esta ley extiende su régimen jurídico a todas las personas físicas, con independencia de que sean o no consumidores, incluyendo, por tanto, a los autónomos y ampliando así su esfera subjetiva más allá de la protección dispensada por la propia Directiva que traspone. Incluso dispensa protección no solo a los deudores sino también a los fiadores o garantes de préstamos hipotecarios sobre inmuebles de uso residencial o

---

<sup>86</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 27, refiere a las “medidas preventivas del sobreendeudamiento y las medidas curativas de la insolvencia.”

<sup>87</sup> *Ibidem*, pág. 34.

<sup>88</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 40.

<sup>89</sup> La Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario, traspone la Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de febrero de 2014. Su entrada en vigor se produjo el 16 de junio de 2019.

<sup>90</sup> VON MISES, L. (2018). La mentalidad anticapitalista. (Electr. ed.). Trad.: Daniel Buenrostro, pos. 1246 basa sus tesis en la idea de que la libertad viene determinada por la economía de mercado; las constituciones y las cartas de derechos simplemente protegen esa libertad pero no la crean.

terrenos contruidos o a construir con esa finalidad. Del lado del prestamista, la ley se aplica a los préstamos concedidos por personas físicas o jurídicas que se dediquen profesionalmente a esta actividad, comprendiendo la concesión de préstamos con garantía hipotecaria u otro derecho real de garantía sobre un inmueble de uso residencial.

Ley contiene normas sobre transparencia y conducta de prestamistas e intermediarios del crédito, así como ciertas garantías en el proceso de contratación que eviten en última instancia la ejecución judicial y la pérdida de la vivienda. Sus disposiciones tratan de dar respuesta a los problemas surgidos en un escenario de crisis financiera donde el comportamiento irresponsable de los participantes en el mercado y la asimetría informativa en los contratos de préstamo hipotecario son circunstancias que han puesto en peligro los cimientos del mercado de crédito y del sistema financiero con graves consecuencias económicas y sociales. La ley viene a exigir a los intermediarios del crédito un plus de responsabilidad en su comportamiento hacia el prestatario.

Existen un par de aspectos de la Ley de Crédito Inmobiliario que merecen ser apuntados. Por un lado, no contiene coeficientes que relacionen el préstamo con el valor del activo dado en garantía, o con los ingresos que genera y generará el prestatario, que son ratios presentes en otros ordenamientos jurídicos, todo ello a efecto de calificar un préstamo como responsable y que se refiere el propio Considerando 7 de la Directiva. Por otro, no se resuelve la situación de la concesión del crédito ante un test de solvencia negativo<sup>91</sup>.

La ley vuelve a incurrir en uno de los errores que propiciaron la crisis: la falta de actuación del regulador. Las normas sobre préstamo responsable tratan de poner remedio al sobreendeudamiento activo, pero no al pasivo. La ley arbitra una serie de medidas de control de crédito abusivo o irresponsable, pero residencia la consecuencia en el ámbito sancionador administrativo, por lo que expone al mercado a la ausencia de actuación del organismo regulador, es decir, el Banco de España, tal y como acaeció en los años de la crisis económica<sup>92</sup>. La experiencia en el ámbito judicial,

---

<sup>91</sup> El art. 9.5 reproduce la indefinición de la norma europea al señalar que *«el prestamista solo pondrá el préstamo a disposición del prestatario si el resultado de la evaluación de la solvencia indica que es probable que las obligaciones derivadas del contrato de préstamo se cumplan según lo establecido en dicho contrato»*.

<sup>92</sup> CUENA CASAS, M. (enero - febrero de 2018). La indefensión del hipotecado frente al préstamo irresponsable en el Proyecto de Ley de Crédito Inmobiliario. El Notario del Siglo XXI (77), pág. 3.

con el aluvión de pleitos en materia de condiciones generales de contratación que ha desbordado cualquiera de las previsiones de litigiosidad y que ha dado lugar a la creación de juzgados especializados, no debería preterirse ya que las enseñanzas de los tribunales de justicia a la hora de interpretar y aplicar la norma, deben servir de guía de futuras regulaciones amoldadas a los principios constitucionales anteriormente mencionados<sup>93</sup>. Como señala THALER<sup>94</sup>, mientras no comprendamos mejor cómo se comportan las empresas reales, es decir, aquellas gestionadas por humanos, no podremos evaluar como es debido el impacto de las medidas clave de política pública. Añade este autor que el legislador suele fijarse en la reducción de la carga impositiva a las rentas más altas pero no tiene en cuenta la creación de incentivos que incremente la disponibilidad de préstamos a fin de mitigar el riesgo a la baja, es decir, para amparar a los emprendedores que fracasan teniendo en cuenta que, debido al principio de aversión a las pérdidas, los humanos se ven más afectados por las pérdidas que por las ganancias. Los datos que nos ofrece la experiencia judicial representan una inestimable herramienta que evita la reiteración de los problemas de confianza excesiva y de perspectiva<sup>95</sup>.

---

<sup>93</sup> ARJONA, A. M., & RUBIO, M. (2002). El análisis económico del derecho. Precedente, 115-150, recuerdan que «*el uso de los casos judiciales como fuente de información para el estudio del comportamiento de algunos actores económicos*» es un método de trabajo consolidado en el Derecho Anglosajón, concretamente en Estados Unidos, que cobró especial relevancia en el análisis de los casos anti-trust que conocía la Justicia estadounidense. Es decir, se trataba de analizar el modo de actuación de los empresarios en el entorno de mercados no competitivos.

<sup>94</sup> THALER, R. (2016). Todo lo que he aprendido con la Psicología Económica. (I. Barbeitos, Trad.) Deusto, pos. 6622.

<sup>95</sup> *Ibidem*, pos. 6713.

## INEMBARGABILIDAD DE BIENES Y DERECHOS

SUMARIO: 1. Derecho Comparado. 2. Los bienes inembargables. 3. La preferencia del salario. 4. El emprendedor de responsabilidad limitada.

### 1. Derecho comparado.

El sistema de protección de bienes básicos para la subsistencia del deudor, inspirado en el principio del *favor debitoris*, en Estados Unidos es realmente generoso con la vivienda habitual a través de la institución del *homestead*, cuya instauración encuentra un claro fundamento histórico en la solución adoptada en el segundo tercio del siglo XIX<sup>1</sup> al problema agrícola a fin de alentar la colonización a través de la casa unida a la explotación agrícola<sup>2</sup>. Partiendo de la base de que cada Estado goza de autonomía para establecer el elenco de bienes inembargables, mediante la figura del *homestead* el hogar es declarado bien inembargable totalmente, y si lo fuera parcialmente debe garantizarse al deudor un importe mínimo de subsistencia. Solo se permite el embargo si de la venta se obtiene un precio que permita abonar la responsabilidad pendiente.

La figura jurídica del *trust* también supone una exoneración de responsabilidad a través de un patrimonio separado. Se permite una fragmentación de las facultades inherentes al derecho de propiedad entre dos personas, el *trustee* y el beneficiario, quedando obligado el primero a ejercer sus facultades en exclusivo beneficio del segundo. El *settlor* transfiere la propiedad de unos bienes o una masa patrimonial por un tiempo determinado al *trustee*, creándose con ello un patrimonio carente de personalidad jurídica donde la titularidad pertenece al propio *trustee* pero que debe administrarla en beneficio de un tercero. Así configurada la figura jurídica, ley impide el embargo o traba del fondo fiduciario por deudas

---

<sup>1</sup> Ley de Asentamientos Rurales, *Homestead Act*, aprobada bajo la presidencia de Abraham Lincoln el 20 de mayo de 1862. En 1839 el Estado de Texas ya había dictado la primera Ley de *Homestead exemption* creando así un privilegio de exención de embargo y venta forzosa del hogar doméstico por deudas. Rápidamente se extendió a otros estados del norte al haberse logrado con ella una extensa colonización y cultivo de extensos territorios del Oeste en un breve periodo de tiempo.

<sup>2</sup> FERNÁNDEZ CARRON, C. (2017). Umbrales de inembargabilidad. En M. Cuena Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 681-722). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 699.

ajenas a la finalidad fiduciaria. Es decir, se excluye de traba y realización por deudas del *settlor* o del *trustee* o del beneficiario.

En Francia existen tres excepciones a la responsabilidad personal en el ejercicio de la actividad empresarial: la inembargabilidad de determinados bienes, el patrimonio de afectación profesional del emprendedor y la fiducia.

Respecto de la primera de estas dos instituciones, tradicionalmente, la ley<sup>3</sup> permitía que la persona física formalizara una declaración de inembargabilidad de su vivienda en acta notarial y la inscribiera en el Registro, pero con la importantísima excepción de que la vivienda estuviera hipotecada, en cuyo caso sí podría ser ejecutada. Pero en 2008, la Ley de modernización de la economía<sup>4</sup>, amplió los umbrales de inembargabilidad de tal modo que el empresario individual podía beneficiarse de esa protección respecto de cualquiera de sus bienes inmuebles, edificados o no. La declaración de inembargabilidad debe hacerse ante notario y publicarse en el *Bureau des hypothèques*, que es un registro inmobiliario, o en un periódico de anuncios legales a fin de informar a los acreedores de tal declaración. En todo caso, solo se produce la inembargabilidad respecto de las deudas provenientes del ejercicio de la actividad empresarial o profesional. La Ley para el crecimiento, actividad e igualdad<sup>5</sup>, declaró inembargable para los acreedores profesionales del empresario individual su residencia principal sin necesidad de realizar las formalidades de la legislación anterior, a diferencia del resto de bienes inmuebles no afectados al uso profesional donde continúa siendo requisito *ad solemnitatem* pasar por el notario.

En cuanto al patrimonio de afectación profesional, fue introducida en el ordenamiento francés en 2010<sup>6</sup> y permite al empresario, sin necesidad de constituir una persona jurídica, afectar a su actividad empresarial un patrimonio separado de su patrimonio personal<sup>7</sup> que puede transmitirse a título universal, como un todo.

---

<sup>3</sup> Ley 2003-721, de 1 de agosto, para la iniciativa económica, Ley *Dutreil*, recogida en el art. L 526-1 del Código de Comercio francés.

<sup>4</sup> Ley 2008-776, de 4 de agosto, de modernización de la economía.

<sup>5</sup> Ley 2015-990, de 6 de agosto, para el crecimiento, actividad e igualdad *des chances économiques*, también conocida como Ley *Macron*.

<sup>6</sup> Ley 2010-658, de 15 de junio.

<sup>7</sup> Art. L 526-6 del Código de Comercio francés.

En tercer lugar, el Código Civil francés regula la *fiducie*, instrumento inspirado en los mismos principios que el *trust* y que funciona como un patrimonio separado<sup>8</sup>.

En Italia, se contempla el Fondo Patrimonial y el *Trust*. El denominado «Fondo Patrimonial»<sup>9</sup> ha de constituirse en escritura pública a instancia de uno o de ambos cónyuges o de un tercero. Con ello se constituye un patrimonio separado o de destino, carente de personalidad jurídica, conformado por bienes afectos al levantamiento de cargas familiares. Estos bienes no pueden ser embargados por los acreedores posteriores a su constitución por deudas no relacionadas con esas responsabilidades familiares ni por deudas provenientes del ejercicio de actividades empresariales o profesionales.

El denominado negocio de *destinazioni* es un acto de destino que permite nacer patrimonios separados<sup>10</sup> como los *trusts*, de modo que se permite al disponente segregar de su patrimonio un conjunto concreto de bienes, ya sean muebles o inmuebles, y adscribirlos durante un terminado período de tiempo a la salvaguarda de los intereses de una persona física, la beneficiaria. El beneficiario adquiere un derecho real inscribible en el Registro que no se ve afectado por deudas del ejercicio de actividad profesional o empresarial y que ha venido a sustituir al Fondo Patrimonial por conllevar más ventajas<sup>11</sup>.

## 2. Los bienes inembargables.

Tal y como se anunciaba en el Capítulo precedente, el presente escrito carece de una pretensión analítica en el campo de la eficiencia económica de las normas dictadas o que de *lege ferenda* pudieran promulgarse en materia de sobreendeudamiento e insolvencia, labor que se incardinaría en el ámbito del conocimiento puramente económico. Tampoco tiene como objetivo realizar una acabada exégesis de las normas vigentes, tarea que pertenece a las ramas civil, mercantil o procesal del Derecho. El objeto de esta investigación es el análisis de tendencias estadísticas como reflejo de sesgos conductuales de la persona física sobreendeudada y la

---

<sup>8</sup> Introducido por la Ley de 19 de febrero de 2007 que la incorporó a los arts. 2011 a 2030 del CC francés.

<sup>9</sup> Regulado en los arts. 167 a 171 del *Codice Civile*.

<sup>10</sup> Fue introducido en el ordenamiento jurídico italiano por virtud del art. 2645 ter del *Codice Civile*, art. 39-novies del C.L. de 30 de diciembre de 20115, n° 273.

<sup>11</sup> FERNÁNDEZ CARRON (2017). Op. cit., pág. 707.

valoración de las soluciones propuestas por el legislador para atajar las situaciones de insolvencia y exclusión social.

Las necesidades propician la creación de instituciones<sup>12</sup> de garantía de bienes esenciales que permitan a cualquier ciudadano vivir en condiciones adecuadas a la condición humana.

La inembargabilidad de terminados bienes y derechos, a diferencia del beneficio de exoneración pasivo insatisfecho, no supone una exención de responsabilidad, es decir, no constituye una remisión de deudas, quedando respondiendo el patrimonio del deudor con los demás bienes y derechos que integren su patrimonio, aunque sean de más difícil realización. No obstante, considero necesario su tratamiento en este trabajo habida cuenta de que, en la práctica, ante situaciones de sobreendeudamiento de la persona física, estos umbrales mínimos de traba y ejecución constituyen una barrera legal que impide, *de facto*, la muerte civil de la persona y permite su subsistencia en condiciones de dignidad<sup>13</sup>.

Existe un elemento moral en la declaración de la inembargabilidad de aquellos elementos que emplea el hombre para cubrir sus necesidades básicas. El mercado es una construcción humana, es decir, una institu-

---

<sup>12</sup> Según ARANZADI DEL CERRO, J. (2001). El mercado como institución social. (U. d. Humanismo, Ed.) Revista Empresa y Humanismo, 3(1), 19-44, págs. 23, 24, una institución no es más que *«la integración de las expectativas de los actores en un sistema apropiado de roles interactivos que poseen un patrón normativo y compartido de valores; una multiplicidad de individuos que se coordinan entre sí de un modo típico y constante. Con esta explicación puede entenderse el origen de la división del trabajo, base del progreso económico»*.

<sup>13</sup> El Tribunal Constitucional, en Sentencia 113/1989, zanjó la cuestión referente al acomodo a la Carta Magna de las normas de inembargabilidad de determinados bienes, entendida como la sustracción de determinados bienes o derechos del poder de acción de los acreedores por ser *«[...] una exigencia de justicia (art. 1 C.E.), plenamente congruente con el postulado de la dignidad humana (art. 10 C.E.), al que repugna sin duda que la efectividad de unos derechos patrimoniales, tenga lugar a costa del sacrificio de unos bienes, cuya posesión está ligada a un mínimo vital, en el sentido de ofrecerse como indispensables para la realización de los fines propios de la persona; no sólo de los fines que cada persona se asigne a sí misma, sino de aquellos que el constituyente perfila expresamente como dignos de una acción tutelar positiva por parte de los poderes públicos. La protección a la familia (art. 39 C.E.), de la salud (art. 43), a la vivienda digna y adecuada (art. 47), entre otros, no sólo se ofrecen como mandatos dirigidos al legislador para el despliegue de una acción prestacional de signo administrativo, sino para el desarrollo de una acción normativa que permita configurar una especie de esfera patrimonial intangible para los terceros, precisamente para asegurar el cumplimiento de aquellos objetivos constitucionales. En este sentido la dignidad humana debe comprender como algo inherente a su significado, no sólo algunos derechos inmateriales, sino también derechos patrimoniales que permiten asegurar una misma existencia digna. En tal sentido deben ser considerados estos derechos patrimoniales, dentro de la categoría de los inviolables a que como “inherentes a la dignidad humana” menciona explícitamente el art. 10.1 de la Constitución, que las limitaciones a la propiedad»*.



ción que utilizamos culturalmente para proveer nuestras necesidades. Señala ARANZADI<sup>14</sup> que la economía es privativa del hombre en el sentido de que éste ha liberado su comportamiento del apremiante estímulo y ha intercalado entre este y su respuesta el mundo de los valores, sentimientos, proyectos, etc.

Entre los bienes que se encuentran típicamente fuera del alcance de los acreedores comunes están los bienes domésticos<sup>15</sup>. Estos elementos, considerados naturalmente necesarios para la supervivencia, no son tenidos en cuenta por los individuos a la hora de tomar decisiones de empréstito. La persona debería representarse *ex ante* una secuencia probable de acontecimientos que pudieran sobrevenir a su familia, tales como una enfermedad, una pérdida de empleo o una discapacidad, y que pudieran afectar a esos bienes esenciales<sup>16</sup>. No obstante, el Estado, en una labor tuitiva que evita situaciones de exclusión social que darían lugar a mayores índices de economía sumergida e índices de criminalidad, actúa y asiste a la persona protegiendo sus bienes más preciados. En este sentido, puede afirmarse que el Estado, al exigir ciertas garantías y formalidades a la hora de contraer responsabilidades que afecten a determinados bienes básicos, o incluso al prohibir la renuncia de ciertos derechos y bienes esenciales, actúa informado por un paternalismo que impide un problema de exclusión social protegiendo a los ciudadanos que no han sabido adoptar la suficiente diligencia en el mantenimiento y gestión de los elementos más importantes de su propio patrimonio.

El principio de responsabilidad patrimonial universal supone la sujeción de los bienes presentes y futuros del deudor al cumplimiento de sus obligaciones, siempre y cuando los bienes sean de naturaleza patrimonial, tengan la condición de alienables y sean susceptibles de embargo. En relación a esta tercera excepción, la Ley de Enjuiciamiento Civil<sup>17</sup> excluye

---

<sup>14</sup> ARANZADI DEL CERRO (2001) Op. cit., pág. 21. El mundo construido por el ser humano no solo contempla estímulos sino también, y sobre todo, pensamientos que dirigen su acción. Este abandono del salvajismo hace que la vida humana no se desarrolle entre cosas, sino entre cosas que son transfiguradas por el sentido que se les otorga; vivimos, por tanto, entre cosas-sentido.

<sup>15</sup> BAIRD, D. (2006). Discharge, Waiver, and the Behavioral Undercurrents of Debtor-Creditor Law. *University of Chicago Law Review* (28), 17-31. Añade Posner las «cuentas de jubilación con beneficios tributarios, las reliquias de familia, prendas de vestir, mobiliarios domésticos, artefactos, así como efectos personales».

<sup>16</sup> Cuando hablamos de bienes esenciales para el sostenimiento de la persona y su familia en condiciones mínimas de dignidad humana, nos referimos a los denominados «bienes inferiores», es decir, aquellos cuya demanda disminuye al crecer la renta. Para estos bienes, el efecto de renta es negativo.

<sup>17</sup> Art. 605 LEC.

de la posibilidad de traba o embargo de manera absoluta los bienes inalienables, los accesorios no alienables con independencia del principal, los que carezcan de contenido patrimonial y los declarados inembargables por disposición legal. Son también inembargables<sup>18</sup> el mobiliario y el menaje de la casa, así como las ropas del ejecutado y de su familia, en lo que no pueda considerarse superfluo y, en general, aquellos bienes como alimentos, combustible y otros que, a juicio del tribunal, resulten imprescindibles para que el ejecutado y las personas de él dependientes puedan atender con razonable dignidad a su subsistencia<sup>19</sup>. Así mismo, se declaran inembargables los libros e instrumentos necesarios para el ejercicio de la profesión, arte u oficio a que se dedique el ejecutado, cuando su valor no guarde proporción con la cuantía de la deuda reclamada, los bienes sacros y los dedicados al culto de las religiones legalmente registradas, las cantidades expresamente declaradas inembargables por Ley y los bienes y cantidades declarados inembargables por Tratados ratificados por España.

En caso de que el precio obtenido por la venta de la vivienda habitual hipotecada sea insuficiente para cubrir el crédito garantizado, en la ejecución forzosa posterior basada en la misma deuda, la cantidad inembargable se incrementa en un 50% y además en otro 30% del salario mínimo interprofesional por cada miembro del núcleo familiar que no disponga de ingresos propios regulares, salario o pensión superiores al salario mínimo interprofesional<sup>20</sup>. Los salarios, sueldos, jornales, retribuciones o pensiones que sean superiores al salario mínimo interprofesional y, en su caso, a las cuantías que resulten de aplicar la regla para la protección del núcleo familiar, se embargarán conforme a la escala prevista en la Ley de Enjuiciamiento Civil.

El Tribunal Constitucional<sup>21</sup> tiene declarado que *«entre esas variadas razones que motivan las declaraciones legales de inembargabilidad, bastante numerosas en nuestro Derecho vigente, destaca la social de impedir que la ejecución forzosa destruya por completo la vida económica del ejecutado y se ponga en peligro su subsistencia personal y la de su familia y, a*

---

<sup>18</sup> Art. 606 LEC.

<sup>19</sup> Art. 10 CE.

<sup>20</sup> Art. 129 de la Ley Hipotecaria. Previsión introducida en el ordenamiento español a través del art. 1 del Real Decreto-ley 8/2011, de 1 de julio, de medidas de apoyo a los deudores hipotecarios, de control del gasto público y cancelación de deudas con empresas y autónomos contraídas por las entidades locales, de fomento de la actividad empresarial e impulso de la rehabilitación y de simplificación administrativa.

<sup>21</sup> Sentencia de Pleno nº 113/1989, de 22 de junio.

*tal fin, la ley establece la inembargabilidad de salarios y pensiones que son, en muchas ocasiones, la única fuente de ingresos económicos de gran número de ciudadanos.* Esta posibilidad, que no es novedosa sino que puede hallarse en las Partidas<sup>22</sup>, encuentra su fundamento en la dignidad humana del art. 10.1 de la Constitución.

La inembargabilidad *ministerio legis* es una medida protectora del patrimonio familiar y garantizadora de un mínimo de subsistencia. Debe tenerse en cuenta que un eventual aumento de los umbrales de inembargabilidad podría suponer una medida legislativa adecuada para la tutela del consumidor en la medida en que supondría atajar de raíz el problema del sobreendeudamiento privado. Sin embargo, no puede desconocerse el efecto de la reducción de garantías patrimoniales, es decir, de la posibilidad de realización y de cobro en manos del acreedor, lo cual incidiría, sin duda alguna, en un encarecimiento del crédito.

A diferencia de otros escenarios de Derecho Comparado, en nuestro país llama la atención la falta de alusión a la vivienda familiar del deudor. El leve incremento del umbral de inembargabilidad que se ha expuesto anteriormente, resulta manifiestamente escaso ante una situación de insolvencia consumada. Pero la incorporación plena de la vivienda al elenco de bienes inembargables produciría un efecto negativo en el mercado del crédito que no puede desconocerse. Es obvio que la vivienda es el activo cuya adquisición suele motivar problemas de sobreendeudamiento de las personas físicas y las familias. Ahora bien, una hipotética declaración de la vivienda como inembargable mermaría considerablemente la capacidad de financiación de las familias dado que la vivienda suele constituir el bien de mayor valor, la mejor garantía en el patrimonio de las familias<sup>23</sup>.

### 3. La preferencia del salario.

Con fundamento en la especial consideración del salario como medio fundamental de vida, el ordenamiento jurídico le proporciona una especial protección frente a posibles acreedores del trabajador. Esta protección se manifiesta en el carácter inembargable o inejecutable del salario hasta el

---

<sup>22</sup> La Ley 5.1 del Título 13 de la Partida 5.a. establece una larga lista de bienes inembargables que termina con la fórmula general *«y otras cosas de la casa que ha de menester cada día para servicio del cuerpo y de su compañía»*.

<sup>23</sup> ZUNZUNEGUI PASTOR, F. (2013). Sobreendeudamiento y prácticas hipotecarias de las entidades bancarias. Revista de derecho bancario y bursátil(32), 35-76, pág. 50.

límite del salario mínimo interprofesional y, por encima del mismo, en determinadas cuantías<sup>24</sup>.

La preferencia del cobro del salario por parte del trabajador, aunque tampoco exime del cumplimiento de sus obligaciones, constituye, al igual que la inembargabilidad de determinados bienes, un medio de liberación de los efectos negativos producidos por la ejecución universal de un deudor del propio trabajador. En estos casos, el empleado por cuenta ajena no ve deteriorado su patrimonio a consecuencia de la ejecución de los bienes de su empresario.

---

<sup>24</sup> Art. 607 LEC. y art. 27.2 ET. La inembargabilidad se refiere tan sólo al «salario», no a otros posibles créditos laborales del trabajador, tales como indemnizaciones, suplidos, prestaciones a cargo de la empresa, etc. Ahora bien, en cuanto a las «pensiones», respecto de las que el art. 607.1 LEC se remite al art. 44.1 LGSS, la inembargabilidad se refiere a las prestaciones vitalicias o de larga duración de la seguridad social —jubilación, incapacidad permanente, etc.—, pero podría extenderse a las pensiones de regímenes privados que actúen como único o principal medio de subsistencia. Por otro lado, alcanza a la retribución de todo trabajador por cuenta ajena, ya sea laboral, incluidas las relaciones laborales especiales, ya sea de régimen administrativo. Es inembargable el salario, sueldo, pensión, retribución o su equivalente, que no exceda de la cuantía señalada para el salario mínimo interprofesional. Los salarios, sueldos, jornales, retribuciones o pensiones que sean superiores al salario mínimo interprofesional se embargarán, para la primera cuantía adicional hasta la que suponga el importe del doble del salario mínimo interprofesional, el 30 por 100; para la cuantía adicional hasta el importe equivalente a un tercer salario mínimo interprofesional, el 50 por 100; para la cuantía adicional hasta el importe equivalente a un cuarto salario mínimo interprofesional, el 60 por 100; para la cuantía adicional hasta el importe equivalente a un quinto salario mínimo interprofesional, el 75 por 100; y para cualquier cantidad que exceda de la anterior cuantía, el 90 por 100. Si el ejecutado es beneficiario de más de una percepción, se acumularán todas ellas para deducir una sola vez la parte inembargable. Igualmente serán acumulables los salarios, sueldos y pensiones, retribuciones o equivalentes de los cónyuges cuando el régimen económico que les rija no sea el de separación de bienes. El salario mínimo a aplicar será el vigente en el momento del devengo y liquidación de la retribución del trabajador. A estos efectos, se tomará la cuantía del salario mínimo interprofesional en cómputo anual, que incluye las dos pagas extraordinarias que, como mínimo, impone el legislador en el art. 31 ET, y se prorrateará en función del número de días a los que se refiere el periodo de liquidación del salario objeto de protección.

En atención a las cargas familiares del ejecutado, se podrá aplicar una rebaja de entre un 10 a un 15 por ciento en los primeros cuatro anteriores, los cuales se aplicarán sobre la percepción líquida.

Estos límites también son aplicables a los ingresos procedentes de actividades profesionales y mercantiles autónomas.

Pero el art. 608 LEC exceptúa de este régimen el embargo por ejecución de sentencia que condene al pago de alimentos, en todos los casos en que la obligación de satisfacerlos nazca directamente de la Ley —arts. 142 y ss. CC—, incluyendo los pronunciamientos de las sentencias dictadas en procesos de nulidad, separación o divorcio sobre alimentos debidos al cónyuge o a los hijos o de los decretos o escrituras públicas que formalicen el convenio regulador que los establezcan —arts. 90 y ss. CC—. En estos casos, así como en los de las medidas cautelares correspondientes, el tribunal fijará la cantidad que puede ser embargada.

Desde la óptica de la eficiencia, y sin tener cuenta otros principios de justicia o equidad, cualquier limitación de la oferta de mano de obra, y el otorgamiento de un privilegio al salario lo es, supone un detrimento para el bienestar social en la medida que no permite a dicha oferta de trabajo desplazarse hacia escenarios más competitivos. Sin embargo, la entrada en juego de razones de justicia social justifica la posposición de aquel objetivo de eficiencia en aras a preservar un mínimo vital<sup>25</sup>.

Además de su condición de crédito inembargable parcialmente, el salario también goza de prelación cuando concurre con otros créditos. Así, el crédito por los salarios de los últimos treinta días de trabajo, cuantificado en un máximo del doble del salario mínimo interprofesional, tendrá preferencia sobre cualquier otro crédito frente al patrimonio del empresario<sup>26</sup>. Este privilegio extraordinario prima sobre cualquier otro crédito, incluso aunque el mismo se encuentre garantizado con hipoteca o prenda, en cuyo caso procedería su cancelación registral<sup>27</sup>; y de carácter general, por cuanto que se puede ejecutar contra cualquier bien del empresario. El privilegio alcanza a todos los conceptos salariales devengados en esos treinta días, incluso los de devengo irregular, y seguramente también los salarios de tramitación reconocidos en procesos de despido, pero no a los restantes conceptos extrasalariales ni a las indemnizaciones.

Los créditos salariales tendrán preferencia sobre cualquier otro crédito frente al empresario, sobre los bienes elaborados por los trabajadores *«mientras sean propiedad o estén en posesión del empresario»*<sup>28</sup>. Este pri-

---

<sup>25</sup> POSNER, R. (2007). El análisis económico del Derecho (2ª esp. ed.). (E. L. Suárez, Trad.) Fondo de Cultura Económica, págs. 518-520, explica el fenómeno acudiendo al modo de actuar de los sindicatos. Los sindicatos buscan limitar la oferta de mano de obra para que el empleador no pueda utilizar la competencia entre los trabajadores para controlar el precio de la misma. Toda compensación por evitar la combinación con otros trabajadores a fin de crear un monopolio laboral es en sí misma una forma de ganancia monopólica. Con ambas partes, empleador y sindicatos, tratando de limitar la oferta de mano de obra, aunque sea por razones diferentes, la oferta no llegará al nivel competitivo. Salarios mayores inducen al empleador a sustituir la mano de obra por capital o por mano de obra más barata. Una subida de salarios repercute en proporción directa sobre los precios con el consiguiente descenso de la demanda y, por ende, de producción. Este proceso genera un flujo de producción hacia sectores menos sindicalizados que puede provocar una disminución salarial debida al aumento de la oferta de mano de obra, lo que conducirá a un aumento neto de los salarios en el sector no sindicalizado. El resultado es un beneficio neto para todos los trabajadores, aunque a expensas de todos los consumidores y el bienestar social en conjunto porque el capital y la mano de obra se emplearían menos eficientemente que si no se hubiese sindicalizado alguna parte de la economía.

<sup>26</sup> Art. 32.1 ET.

<sup>27</sup> STS 23-3-1988 [RJ 1988, 2365].

<sup>28</sup> Art. 32.2 ET.

vilegio ha sido denominado tradicionalmente «refaccionario» por recaer sobre los bienes elaborados por los trabajadores, es especial, en cuanto que se refiere a determinados bienes del empresario, y extraordinario, pues en relación con esos bienes prima sobre cualquier otro crédito, incluso los de garantía real. Afecta tanto los bienes muebles, incluidos los buques y aeronaves y sus pertrechos y pertenencias, como los inmuebles, a los que se incorpore el trabajo del acreedor, como edificios o predios construidos, pero no las instalaciones que constituyan el lugar de trabajo, respecto de las que priman los créditos hipotecarios<sup>29</sup>, ni la maquinaria o útiles de trabajo<sup>30</sup>.

Además, los créditos por salarios e indemnizaciones por despido a favor de los trabajadores tienen preferencia sobre cualquier otro crédito frente al empresario, salvo que el mismo tenga una garantía real legalmente preferente<sup>31</sup>. Se trata de una preferencia general, por cuanto que se ejecuta sobre cualesquiera bienes del empresario, y ordinaria, por cuanto que se pospone a los créditos con garantía real legalmente preferentes. Este privilegio se encuentra limitado cuantitativamente, tanto respecto de los salarios como respecto de las indemnizaciones, al triple del salario mínimo interprofesional vigente en el momento de devengo de cada concepto, y las indemnizaciones por despido se calcularán sobre sus mínimos legales, sin que alcancen por ello a eventuales mejoras pactadas individual o colectivamente. Esta preferencia laboral se antepone a la reconocida al embargo preventivo no anotado<sup>32</sup> y a los créditos ordinarios de la Hacienda Pública<sup>33</sup>.

Los salarios así privilegiados no tienen sin embargo límites temporales, salvo los que, en su caso, se deriven de los plazos de prescripción, con carácter general de un año<sup>34</sup>.

La preferencia alcanza a los conceptos salariales, a las indemnizaciones por despido y a los salarios de tramitación reconocidos en procesos de despido<sup>35</sup>, incluidas las indemnizaciones por despido nulo sin posibilidad de readmisión<sup>36</sup>. Se extiende también a las prestaciones de Seguridad

---

<sup>29</sup> STS 17-11-1997 [RJ 1997, 8314].

<sup>30</sup> STS 2-2-1995 [RJ 1995, 732].

<sup>31</sup> Art. 32.3 ET.

<sup>32</sup> STS 9-6-1995 [RJ 1995, 4913].

<sup>33</sup> Art. 77 LGT y STS 2-2-1995 [RJ 1995, 732].

<sup>34</sup> Arts. 59.2 y 32.6 ET.

<sup>35</sup> STS 25-5-1995 [RJ 1995, 4003].

<sup>36</sup> SSTs, Sala 1ª, 29-3-2007 [RJ 2007, 2006] y 21-11-2007 [RJ 2007, 8120].

Social a cargo de las empresas o de las Mutuas colaboradoras con la Seguridad Social<sup>37</sup>, pero no a las mejoras voluntarias de las prestaciones de Seguridad Social<sup>38</sup>. El privilegio alcanza al Fondo de Garantía Salarial cuando en virtud de su responsabilidad legal abona salarios o indemnizaciones en lugar del empresario, subrogándose en la posición del trabajador respecto de aquél, con sus mismas preferencias<sup>39</sup>. Cuando concurra una pluralidad de trabajadores acreedores con igual preferencia frente a su empresario, sus créditos se verán atendidos proporcionalmente<sup>40</sup>. Si una vez ejecutados los distintos privilegios de los créditos laborales, en función de sus respectivos límites legales, quedan cantidades aún pendientes de abono, su régimen de cobro y preferencia en concurrencia con otros créditos se regirá por las reglas generales y comunes<sup>41</sup> que, no obstante, siguen proporcionando a los créditos por salarios una posición ventajosa respecto de otros créditos.

La preferencia o privilegio<sup>42</sup> constituye una excepción al principio de reparto igualitario, *pars conditio creditorum*, entre los acreedores del deudor quebrado implica una «prelación» o mejor posición a la hora de cobrar, pero también puede tener otras manifestaciones como la «ejecución separada». El fundamento vuelve a ser la consideración del salario como medio fundamental de vida de los trabajadores. Así, el ordenamiento jurídico proporciona a los créditos salariales una especial protección cuando concurren con otros créditos no liquidados frente a un patrimonio empresarial insuficiente.

---

<sup>37</sup> Art. 162.2 LGSS.

<sup>38</sup> SSTs 18-3-1999 [RJ 1999, 3010]; STS 25-2-1999 [RJ 1999, 2604]. Tampoco alcanza el privilegio a otras personas que puedan haberse hecho cargo del pago del salario debido por el empresario (STS 27-6-1989 [RJ 1989, 4787], por ejemplo en virtud de alguna regla de derivación de responsabilidad, como en ciertos supuestos de descentralización empresarial (contratas, empresas de trabajo temporal, etc.).

<sup>39</sup> Art. 33.4, pº 2º ET. Si los créditos del Fondo de Garantía Salarial privilegiados de ese modo concurren con los que conserven los trabajadores por la parte no cubierta por el FOGASA, «unos y otros se abonarán a prorrata de sus respectivos importes», art. 33.4 ET.

<sup>40</sup> Art. 271.1 LJS.

<sup>41</sup> Arts. 1924 CC y 912 CCo.

<sup>42</sup> Arts. 1921 y ss. CC, arts. 908 y ss. CCo, arts. 266 y ss. LEC de 1881, arts. 44 y ss. LH, arts. 77 y ss. LGT, arts. 31 y 32 LJP, art. 25 LGSS, o art. 32 ET.

#### 4. El emprendedor de responsabilidad limitada.

En España, la autonomía de la voluntad no permite la creación de un patrimonio de destino de características similares al *trust*. Sin embargo, la Ley de Emprendedores<sup>43</sup> introdujo la figura del «emprendedor de responsabilidad limitada» al que otorga la virtualidad de constituir un patrimonio que responde de sus deudas y no transfiere la responsabilidad a su vivienda habitual con tal de que su valor no exceda de 300.000 euros valorada conforme a lo dispuesto en la base imponible del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados en el momento de la inscripción en el Registro Mercantil, o 1,5 de ese valor en poblaciones de más de 1 millón de habitantes. Se erige, pues, como excepción al principio de responsabilidad patrimonial universal<sup>44</sup>. Esta figura encuentra su fundamento en la evitación de que la frustración y sobreendeudamiento inhiban al empresario emprendedor<sup>45</sup>.

La condición de emprendedor de responsabilidad limitada se adquirirá mediante su constancia en la hoja abierta al mismo en el Registro Mercantil correspondiente a su domicilio<sup>46</sup>. Para su oponibilidad a terceros, la no sujeción de la vivienda habitual a las resultas del tráfico empresarial o profesional deberá inscribirse en el Registro de la Propiedad, en la hoja abierta al bien<sup>47</sup>.

Sin embargo, las condiciones económicas para beneficiarse del sistema son exigentes en cuanto al valor del bien exonerado, y limitada en la medida en que solo beneficia a la vivienda habitual y no al resto de bienes del emprendedor. Es decir, la ley crea un único bien inembargable, la vivienda habitual; limita su inembargabilidad a un valor de 300.000 euros o 450.000 euros en viviendas en poblaciones de más de un millón de habitantes; solo merecerá la calificación de inembargable para acreedores privados del emprendedor de responsabilidad limitada; y únicamente en

---

<sup>43</sup> Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización.

<sup>44</sup> Arts. 1911 CC y 6 CCo. PULGAR EZQUERRA, J. (2015). *El nuevo paradigma concursal europeo y su incorporación al derecho español*. En Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas (págs. 253-268). Getafe: Universidad Carlos III de Madrid, pág. 256, hace referencia a la denominada *societas unius personae* sobre la que se aplica el «test de solvencia» a fin de garantizar el pago de deudas.

<sup>45</sup> Señala la Ley de emprendedores en su EM que, «en la situación económica actual, son necesarios tanto cambios en la cultura empresarial como normativos, al objeto de garantizar que el fracaso no cause un empobrecimiento y una frustración tales que inhiban al empresario de comenzar un nuevo proyecto y pase a ser un medio para aprender y progresar».

<sup>46</sup> Art. 9 Ley Emprendedores.

<sup>47</sup> Art. 10 Ley Emprendedores.



los casos en que las deudas de éste deriven de su actividad profesional o empresarial. Se aleja del espíritu de las normas dictadas en el contexto europeo o norteamericano<sup>48</sup>.

Así, la no embargabilidad de la vivienda familiar es, en realidad, una excepción. La fórmula empleada por el legislador en la Ley de Emprendedores se limita a proteger a los deudores hipotecarios únicamente obviando que el sobreendeudamiento puede surgir de otras fuentes de responsabilidad. Además, si bien es el activo más importante que suele financiar a lo largo de su vida una persona física, no tiene por qué ser la única, olvidando que otros bienes del deudor pueden ser objeto de embargo a consecuencia de una actividad frustrada. En realidad, la vivienda habitual puede resultar embargada por deudas que no sean empresariales o profesionales; por deudas tributarias o de la Seguridad Social; por deudas anteriores a la constitución como Emprendedor de Responsabilidad Limitada, salvo que consientan los acreedores la renuncia a embargar el bien; cuando la vivienda que sea propiedad del «ERL» no sea la que éste usa como residencia; o si se traslada a otra vivienda habitual que ya no cumpla alguno de los requisitos legales. Además, el régimen de publicidad registral que exige la norma penaliza la capacidad comercial del emprendedor de responsabilidad limitada ya que los acreedores verán anunciado de antemano un óbice considerable a la hipotética necesidad de realización forzosa a consecuencia de incumplimientos contractuales<sup>49</sup>.

Debido a sus exigentes requisitos y su limitada extensión objetiva, este recurso se ha empleado en muy limitadas ocasiones, habiéndose afirmado que es una medida más propagandística que real<sup>50</sup>.

En el año 2016, entrada en vigor de la Ley de Emprendedores, tan solo se registraron 12 empresarios bajo esta modalidad, lo cual evidencia el fracaso de la reforma en términos cuantitativos. La tónica ha continuado en los dos ejercicios siguientes porque en 2017 se registraron tan solo 17 emprendedores de responsabilidad limitada, y en 2018 tan solo encontramos la pírrica cifra de 10<sup>51</sup>, lo que evidencia el fracaso de la figura que, como venimos señalando, ha quedado en una medida meramente estética.

---

<sup>48</sup> VIVERO DE PORRAS, C. (2016). Ley de segunda oportunidad. Dejar atrás las deudas para volver a empezar. Editorial Ley 57, pág. 197.

<sup>49</sup> HERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, M. d. (2017). El concurso de persona física. En J. d. Pulgar Ezquerro, Manual de Derecho Concursal (1ª ed., págs. 509-538). Wolter Kluwers, pág. 536.

<sup>50</sup> FERNÁNDEZ CARRON (2017). Op. cit., pág. 709.

<sup>51</sup> COLEGIO DE REGISTRADORES (2016-2018). Estadística Mercantil, pág. 3 y 28.

Pero es que la promulgación de leyes de protección del emprendedor puede tener efectos perniciosos para la creación de empresas. Debe tenerse en cuenta que la limitación de responsabilidad que permite la ley frenará el flujo de crédito. Los bancos encarecerán los créditos debido a la disminución de garantías<sup>52</sup>. Existen otros elementos que influyen sobremanera en la supervivencia de los empresarios personas físicas, entre los que destaca la reducción de la presión fiscal, la eliminación de trabas burocráticas, la uniformidad del mercado o el correcto funcionamiento de los tribunales de justicia ofreciendo respuestas rápidas y fundadas ante situaciones de incumplimiento contractual. Sobre ese último hecho, la morosidad de las Administraciones Públicas no ha merecido respuesta alguna por parte del legislador, despreciando el efecto devastador que los impagos a proveedores tienen sobre los mismos. Así, según el Banco de España<sup>53</sup>, la ineficacia judicial incide negativamente en la creación de nuevas empresas y, en general, en los incentivos para emprender.

Si bien es cierto que la Ley de emprendedores dio un paso adelante en el reconocimiento de la posibilidad de una segunda oportunidad, en palabras del Defensor del Pueblo<sup>54</sup> el legislador no enfrenta el conflicto de forma integral y adopta una medida con un ámbito de aplicación reducido. Además es un procedimiento costoso desde el punto de vista económico y en el plano comercial.

---

<sup>52</sup> YÁÑEZ VIVERO, F. (2017). Vivienda y sobreendeudamiento familiar en el marco de diversos ordenamientos jurídicos. (E. E. Malabares, Ed.) Hacia el ámbito del derecho familiar, 147-170, pág. 164.

<sup>53</sup> El Informe *Entrepreneurship and enforcement institutions: disaggregated evidence for Spain* concluye que por cada punto que aumenta la congestión en los juzgados ordinarios de la jurisdicción civil, cae un 4% la creación de nuevos negocios de emprendedores, lo que demuestra que un trabajo más eficiente en los juzgados favorecería el emprendimiento. Este efecto se produce de forma muy evidente en el caso de empresarios individuales y no tanto en sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, de mayor tamaño porque las grandes empresas cuentan con un departamento legal en plantilla o pueden contratar los servicios de abogados en caso de precisarlo; es decir, solicitar asistencia jurídica es más caro en términos relativos para un emprendedor.

<sup>54</sup> DEFENSOR DEL PUEBLO. (2013). Estudio sobre crisis económica e insolvencia personal: actuaciones y propuestas del Defensor del Pueblo, pág. 17.

## PROTECCIÓN DEL DEUDOR HIPOTECARIO

SUMARIO: 1. La vivienda como principal inversión familiar. 2. Ejecuciones hipotecarias. 3. La ratio préstamo-valor. 4. Medidas de protección del deudor hipotecario. 5. «*Discharge*» parcial por cobertura posterior y enajenación. 6. Reestructuración de deudas sobre vivienda habitual. 7. Cláusulas abusivas en ejecución hipotecaria. 8. Suspensión de lanzamientos sobre vivienda habitual.

### 1. La vivienda como principal inversión familiar.

En el presente Capítulo abordaré el análisis del proyecto de inversión más importante de una persona física a lo largo de su vida, la vivienda familiar<sup>1</sup>, para cuya financiación acude al instituto del préstamo hipotecario que le permite obtener flujos actuales de efectivo con amortización diferida a medida que vaya generando ingresos por su actividad laboral, empresarial o profesional<sup>2</sup>. En garantía de la devolución del capital prestado, las entidades financieras sujetan la concesión del préstamo a la constitución de una hipoteca como fórmula de garantía real, acompañada

---

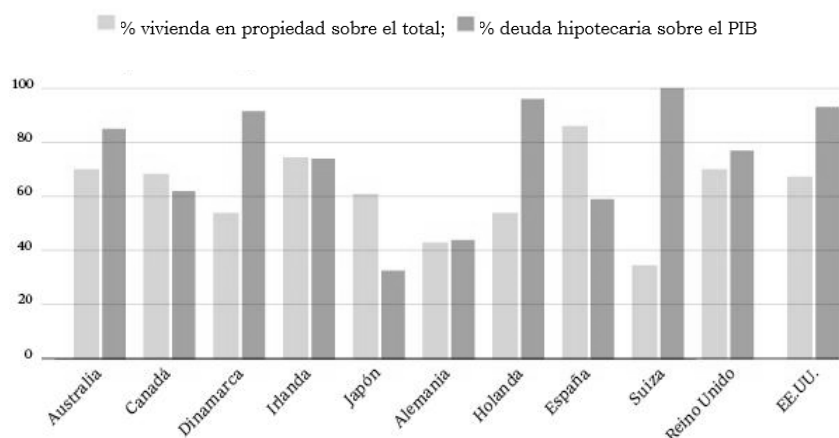
<sup>1</sup> De acuerdo con el BANCO DE ESPAÑA. (2015). La demanda potencial de vivienda principal. Documento ocasional nº 1504, pág. 32, de mantenerse los flujos de inmigración y la formación de hogares implícitos en las proyecciones más recientes del INE, la demanda potencial de vivienda principal para los próximos 15 años podría ser de casi 942.000 unidades en un promedio de 63.000 cada año. Dicho informe contempla un patrón de creación de hogares de signo positivo y freno del intenso descenso de la población de los últimos años, al producirse una entrada de inmigrantes. Sobre tal hipótesis, la demanda potencial de vivienda principal para los próximos 15 años podría ser de casi 3,6 millones, un promedio de 236.000 viviendas por año, cifra alejada de las 427.000 que se registraron entre 2002 y 2008.

De acuerdo con el Estudio de la Asociación Hipotecaria Española en septiembre de 2019, en el ámbito de la cartera residencial, la financiación concedida para la adquisición de vivienda habitual mantiene su evolución ascendente —86,5%—, frente a la financiación concedida para la adquisición de vivienda de uso vacacional —9,2%—. Un 3,5% representaría el porcentaje de cartera residencial adquirida para fines distintos, y únicamente el 0,7% es destinado a financiar viviendas adquiridas para inversión.

<sup>2</sup> DELGADO RAMOS, J. (2015). La calificación registral frente a las cláusulas prácticas abusivas. Tácticas para hundirla y argumentos para sostenerla. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (1ª ed., págs. 193-248). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 196 y 213) tiene declarado que la hipoteca es un «*arma de destrucción masiva*».

en ocasiones, de algún tipo de garantía personal, generalmente fianza solidaria<sup>3</sup>. La hipoteca, caracterizada por las notas propias del derecho real —inmediatez y absolutividad—, podrá constituirse en garantía de toda clase de obligaciones<sup>4</sup> y no alterará la responsabilidad personal ilimitada del deudor<sup>5</sup>.

El 83% de las familias es propietario de su vivienda<sup>6</sup>, muy por encima de Reino Unido y Estados Unidos —en torno al 70%—, Holanda —50%—, Alemania —40%— y Suiza —38%—<sup>7</sup>. Si se compara esta ratio con el porcentaje sobre el PIB, se observa la siguiente tendencia comparada:



*Fuente: Federal National Mortgage Association (Fanni Mae).*

El saldo vivo de las hipotecas en España se sitúa en 647.180 millones de euros<sup>8</sup>, pudiéndose constatar una evolución histórica decenal ten-

<sup>3</sup> ARRUÑADA, B. (2012). Property as an Economic Concept: Reconciling legal and Economic Conceptions of Property Rights in a Coasean Framework. Obtenido de [www.arrunada.org](http://www.arrunada.org), pág. 29. La distinción entre derechos reales y personales se ha pasado por alto en el análisis coasiano del derecho de propiedad y los costes de transacción asociados a su distribución e intercambio.

<sup>4</sup> Art. 105 LH.

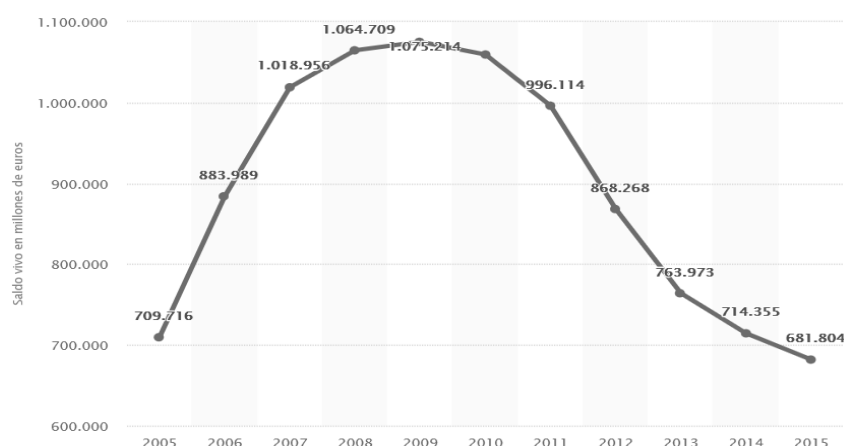
<sup>5</sup> Art. 1911 CC. salvo pacto, por otra parte infrecuente, de limitación de la responsabilidad a los bienes hipotecados *ex art.* 140 LH, que ofrece una alternativa próxima a la dación en pago. DÍAZ FRAILE, J. (enero de 2013). Limitación de la responsabilidad hipotecaria: revisión de la ejecución hipotecaria y de la dación en pago en el contexto de la actual crisis económica. (C. d. Mercantiles, Ed.) *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario* (735), 111-171, pág. 128, se plantea la viabilidad de una limitación de la responsabilidad hipotecaria como excepción al principio de responsabilidad patrimonial universal.

<sup>6</sup> BANCO DE ESPAÑA. (2018 y 2019). Encuesta sobre préstamos bancarios en España. Boletín Económico 4/2018 y 1/2019, Banco de España Eurosistema.

<sup>7</sup> «Comparativa internacional de la oferta de productos hipotecarios», elaborado por la asociación hipotecaria estadounidense.

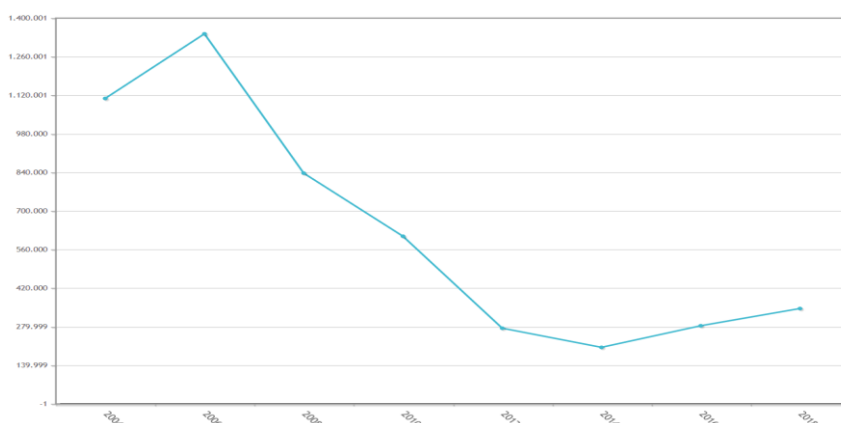
<sup>8</sup> De los que 588.702 millones corresponde a créditos concedidos por bancos y cajas de ahorros; saldo que representa el 65% del PIB —612.074 €— en el tercer trimestre de 2013

dente a un tímido desapalancamiento del sector privado del 3,93% si comparamos la situación en 2015 respecto a 2005, insuficiente sin embargo para mitigar los síntomas de sobreendeudamiento que condujeron a la crisis económica sufrida a partir de 2008, máxime si los indicadores de endeudamiento y esfuerzo financieros de las familias vuelven a transitar hacia escenarios alcistas.



*Fuente: Asociación Hipotecaria Española.*

Según el INE<sup>9</sup>, el número de viviendas hipotecadas en España ha descendido desde las 989.439 en el año 2003 hasta las 345.186 en 2018, pasando por su punto álgido en 2006 con 1.342.171 y 2007 con 1.238.890, y por el mínimo de 2013 en 199.703.

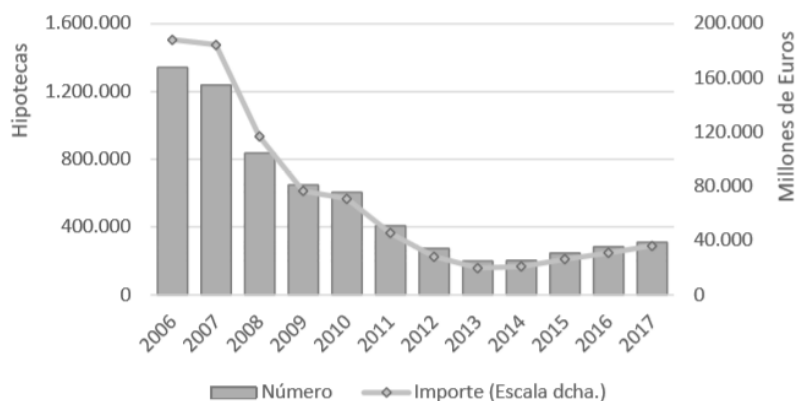


*Fuente: INE.*

y el 75% de los puestos de trabajo generados, fundamentalmente por las pymes —que representan un 99,2% del tejido empresarial español— por encima de países como Alemania —46%—, Francia —41%— o Italia —22%— pero similar a Reino Unido —98%—. BANCO DE ESPAÑA. (2018 y 2019). Op. cit.

<sup>9</sup> INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. (2004-2018). Estadísticas financieras y monetarias. Obtenido de <http://www.ine.es/>

La Asociación Hipotecaria Española nos ofrece el siguiente gráfico en cuento al número de hipotecas constituidas sobre viviendas y su importe:



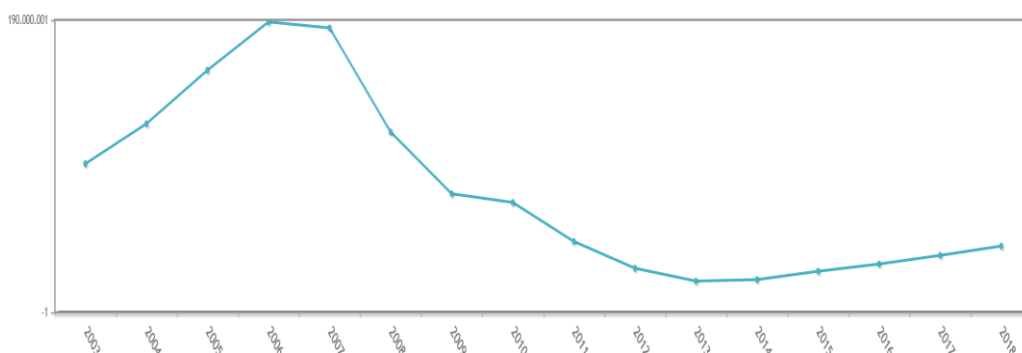
Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

Pero en los últimos 2 años —2018 y 2019—, se aprecia un repunte del número de hipotecas constituidas. Así, en diciembre de 2019, el número de hipotecas sobre viviendas es de 30.285, un 43% más que en diciembre del año anterior.



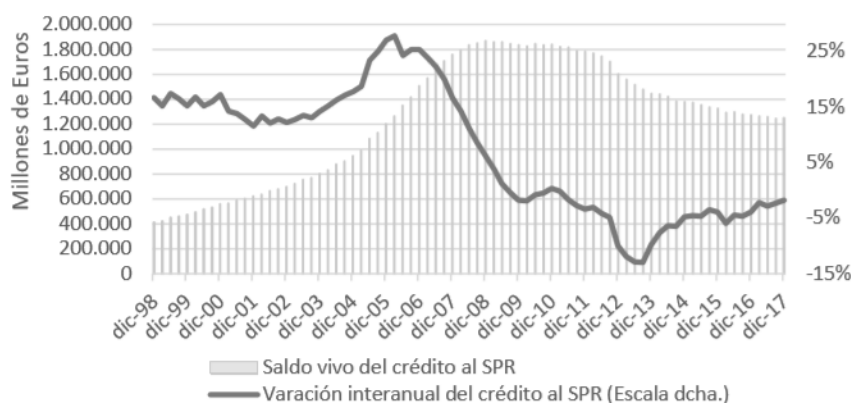
Fuente: INE.

En cuanto al importe total de hipotecas suscritas en el correspondiente período, la evolución es paralela al número de hipotecas. Según el INE, asciende a 122.079 euros en diciembre de 2019, oscilando desde los 96.175.561 euros en 2003 hasta los 42.708.979 en 2018, pasando por el máximo de 188.339.112 euros de 2006 y el mínimo de 19.972.573 en 2013:



Fuente: INE.

El siguiente gráfico muestra la evolución interanual del crédito al sector privado residente:



Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

La Asociación Hipotecaria Española informa que el crédito inmobiliario nuevo puesto a disposición de los hogares, es decir, aquel que no incorpora las renegociaciones de préstamos anteriores, crece a un ritmo del entorno al 17% anual, lo que indica que la cartera hipotecaria en conjunto rejuvenece. Esta evolución constituye un indicio de la conciencia colectiva, no siempre asentada en fundamentos objetivos, de que se están adquiriendo mejores capacidades de endeudamiento a consecuencia de la influencia de indicadores de atenuación de la crisis. Así, puede afirmarse que, una vez reorientada la evolución negativa de endeudamiento de los hogares españoles, las familias han elevado la exposición crediticia, en mayor medida que el crédito comercial; de hecho, hace 4 años la cartera residencial suponía el 71,5% del saldo vivo hipotecario, mientras que en diciembre de 2018 es del 78,9%, siendo en 2019 del 84%.

En el año 2013, tras atravesar la fase más aguda de la crisis económica, los ciudadanos hipotecados iniciaron un proceso de desapalancamiento mediante amortización de saldos vivos que tuvo su origen en una

mayor concienciación de la necesidad de ahorro doméstico. Sin embargo, esa fase de moderación en el gasto y desendeudamiento ha remitido ya en los últimos 4 años, ya que comienzan a apreciarse signos de elevación del esfuerzo crediticio con nueva exposición al sobreendeudamiento y la insolvencia. En el año 2017 encontramos una tasa de dudosa del crédito a la adquisición de viviendas estable en el 4,7% por quinto trimestre consecutivo a finales de 2017, lo que evidencia la suave recuperación en el segmento; incluso en diciembre de 2017 bajó al 4,1%. Pero en 2018, mientras la cartera viva experimentó una caída interanual de 6.329 millones, es decir un -1,3%, la variación de saldo dudoso en ese mismo espacio de tiempo ascendió a 3.427 millones de euros, un -14,5%, situando el saldo de 20.178 millones de euros a diciembre de 2018. A partir de ahí, la tendencia se confirma alza en cuanto a la dudosa del crédito a hogares al que se une el de bienes de consumo, que encadena 8 trimestres con variaciones positivas, pasando del 4,6% en diciembre de 2017 al 4,8% en el mismo mes de 2018<sup>10</sup>.

Durante el ejercicio 2018, el crédito acumulado para la financiación de fincas de naturaleza urbana mantuvo una senda expansiva, tanto en el número de unidades —con un aumento del 11,9 %—, como en el volumen financiado —incrementado en un 9,55 %—, con un interanual de 18,2 % en el volumen de las hipotecas para adquisición de vivienda —saldo 6.977 millones de euros—.

La renta bruta familiar se ha venido destinando en un 15% a la adquisición de inmuebles en 2007, mientras que en Europa no llegaba al 12%. La llegada de la crisis hizo descender ese porcentaje al 4% en España, mientras que en el resto de países cayó al 8%. Las circunstancias adversas sobrevenidas de ajuste de burbuja inmobiliaria, severa restricción de la oferta del crédito y alto nivel de desempleo causaron preocupación en la población y los ciudadanos dieron prioridad al pago de hipotecas contraídas. Téngase en cuenta que la inversión en activos financieros también difiere pues mientras la inversión anual per cápita de los españoles en dichos activos se situó en 642 euros, alcanzó los 1.432 euros de la zona euro, de tal manera que la evolución de los flujos de inversión, la reducción de deudas y la revalorización del precio de los activos situaron

---

<sup>10</sup> ASOCIACIÓN HIPOTECARIA ESPAÑOLA. (2017-2019). Informes de actividad crediticia. Obtenido de <http://www.ahe.es/bocms>. También, AHE (2018) Tasas de dudosa del crédito inmobiliario, diciembre de 2018.



la riqueza financiera de las familias españolas a finales de 2017 en el 120% del PIB, frente al 150% de Europa<sup>11</sup>.

El importe medio de las hipotecas inscritas en los registros de la propiedad en marzo de 2019 —procedentes de contratos suscritos anteriormente— asciende a 146.544 euros, un 6,9% superior al del mismo mes de 2018. Antes había pasado de los 109.785 euros de media en 2016 hasta los 116.721 euros en 2017 y los 125.341 euros en 2018, tendencia que posiblemente responda al crecimiento de precios residenciales. Si se atiende al plazo de vencimiento de la obligación contraída, el plazo de las nuevas hipotecas de vivienda en 2017 se situó en 23 años y 4 meses, ligeramente por encima del dato observado en 2016 —23,1 años—, pero en 2019 ya es de 24 años. En cuanto al tipo de interés medio, en 2019 se situó en el 2,62%<sup>12</sup>, un 0,1% superior al de marzo de 2018.

	Valor	Variación mensual	Variación anual
Número de viviendas hipotecadas	30.716 <sup>13</sup>	-1,0 <sup>13</sup>	15,8 <sup>13</sup>
Importe medio (euros)	125.341 <sup>13</sup>	1,2 <sup>13</sup>	3,9 <sup>13</sup>
Tipo de interés medio	2,62 <sup>13</sup>	0,1 <sup>13</sup>	0,1 <sup>13</sup>

*Fuente: INE.*

Por último, si se compara la situación con Europa, puede observarse que durante la crisis, los hogares españoles se han endeudado más que los del resto de Europa, si bien es cierto que el proceso de desapalancamiento posterior ha atenuado esa diferencia. El endeudamiento creció desde el 60% de la renta disponible en 1999 al 135% a mediados de 2008, en un contexto de expansión económica y unas condiciones muy favorables de acceso al crédito. La tasa en Europa, para el mismo periodo pasó del 73% al 100%. A partir de entonces, y viendo ya una situación de contracción económica con alta tasa de desempleo, los hogares españoles iniciaron un continuo proceso de reducción de la deuda hasta el 100% de la renta disponible. Aun así, el nivel continúa siendo ligeramente superior al europeo y realmente elevado en términos históricos.

En conclusión, comienzan a observarse comportamientos colectivos tendentes a incrementar el endeudamiento animados por la idea de que la expansión del crédito a cualquier precio supone un modo de crecimiento económico sostenible.

<sup>11</sup> INSTITUTO ESPAÑOL DE ANALISTAS FINANCIEROS (2019). Retos financieros pendientes de la economía española. pág. 11.

<sup>12</sup> El 58,1% de las hipotecas sobre viviendas se constituye a tipo variable y el 41,9% a tipo fijo. Las hipotecas a tipo fijo experimentaron en marzo de 2019 un aumento del 24,5% en tasa anual.

## 2. Ejecuciones hipotecarias.

El procedimiento de ejecución directa de hipotecas es un mecanismo sumario que se caracteriza por la extraordinaria fuerza ejecutiva del título y la paralela disminución de las posibilidades de contenerla mediante la formulación de excepciones<sup>13</sup>. Tras la presentación de la demanda, el requerimiento al deudor y la llamada de terceros poseedores o acreedores posteriores, se pasa directamente a la fase de realización forzosa. El fundamento de esta sumariedad y el acceso a la protección tabular es la presunción de legalidad de los asientos del Registro de la Propiedad, de que los derechos existen y pertenecen a su titular en la forma contenida en el título inscrito<sup>14</sup>.

El Consejo General del Poder Judicial publica un número de ejecuciones hipotecarias en descenso en durante los últimos años, tanto en términos absolutos como en proporción al de ejecuciones totales<sup>15</sup>:

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Total ejecuciones civiles	662.754	633.066	599.549	556.338	508.062	446.695	459.547
De Ejecuciones Hipotecarias	91.622	82.688	80.785	68.165	48.410	30.094	27.404

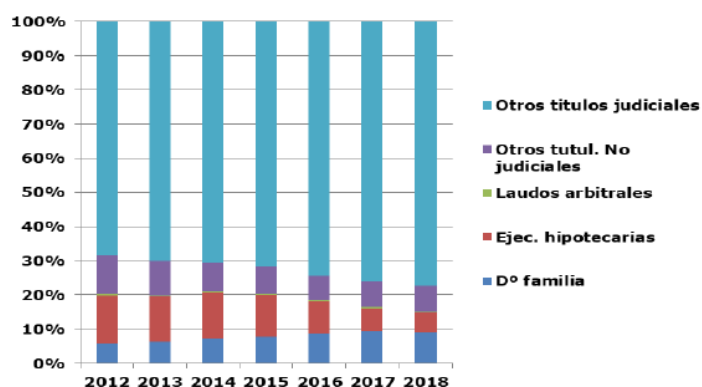
Total 2007	Total 2008	Total 2009	Total 2010	Total 2011
25.943	58.686	93.319	93.636	77.854

Fuente: Consejo General del Poder Judicial

<sup>13</sup> Las causas de oposición están tasadas legalmente a los solos casos de falsedad del título, cancelación de la hipoteca, tercería de dominio y error en el saldo de la cuenta. La sumariedad del procedimiento de ejecución hipotecaria permite una aproximación en su naturaleza jurídica, sin incurrir en la figura de la autosatisfacción, al pacto marciano, entendido como el pacto por el cual se admite la adjudicación en pago del objeto de la garantía a favor del acreedor, o de un tercero, previa su justa valoración y con obligación de reintegrar el excedente de dicha valoración en relación con el importe de la deuda ejecutada. Pacto admitido tradicionalmente como excepción a la prohibición al pacto comisorio y que la Directiva 2002/47/CEE, de 6 de junio de 2002, sobre acuerdos de garantía financiera ha positivado en nuestro Derecho a través de la norma de transposición contenida en el Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo.

<sup>14</sup> DÍAZ FRAILE, J. M. (abril de 2016). Presente y futuro de la hipoteca como instrumento de fomento del crédito en el contexto del Derecho Comunitario (un proceso de reformas inacabado). (M. d. Justicia, Ed.) Anuario de Derecho Civil(LXIX-II), 501-523, pág. 512.

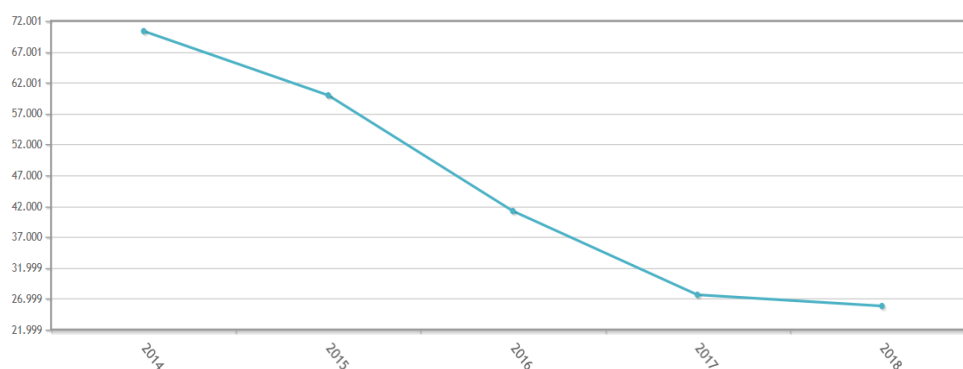
<sup>15</sup> CONSEJO GENERAL DEL PODER JUDICIAL. (junio 2019). Datos de Justicia. boletín de Información estadística nº 64.



Fuente: Consejo General del Poder Judicial

Entre los años 2007 y 2010 el número de ejecuciones hipotecarias se multiplicó por 3,61; y entre los años 2012 y 2018 experimentó un descenso del 70,09%. Si se compara esta evolución con el número de concursos de acreedores, que analizaremos en el siguiente Capítulo, se llega a la conclusión de que el número de concursos debería haber sido superior, luego razones intrínsecas al propio procedimiento concursal, entre las que destacan sus gastos pecuniarios y costes de credibilidad, impiden el funcionamiento del sistema de segunda oportunidad<sup>16</sup>.

El número de ejecuciones hipotecarias sobre vivienda inscritas en el Registro de la Propiedad viene descendiendo desde 2014 hasta 2018, desde las 70.422 en 2014 hasta las 25.903 en 2018.

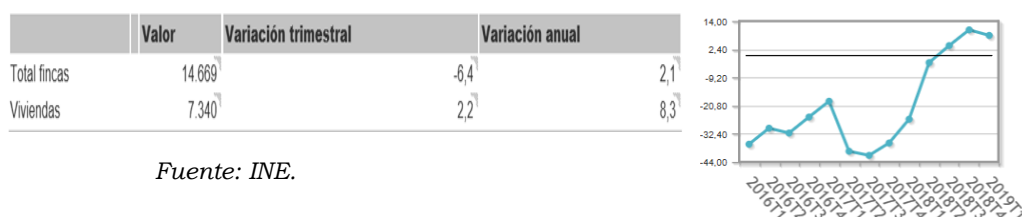


Fuente: INE.

Pero las inscripciones de certificaciones por ejecuciones hipotecarias iniciadas en los Registros de la Propiedad, durante el primer trimestre de 2019, muestran una variación positiva del 2,2% en los procedimientos iniciados en ejecución de viviendas y un 8,3% en cómputo anual.

<sup>16</sup> CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS. (2015). Segunda oportunidad; situación actual y perspectivas de mejora. Obtenido de <https://economistas.es/>, pág. 14.

# PRIMERA PARTE. MEDIOS DE LIBERACIÓN DE PASIVO



Concretamente, en las ejecuciones hipotecarias que han afectado a personas físicas, también desciende el número de ejecuciones hipotecarias desde las 12.107 ejecuciones en 2014 y las 6.162 en 2016 hasta las 1.490 en 2019. Debe tenerse en cuenta que el 59,9% de las ejecuciones hipotecarias iniciadas sobre viviendas corresponde a hipotecas constituidas entre 2005 y 2008.

El siguiente cuadro muestra el total de ejecuciones hipotecarias y especifica las que afectan a personas físicas y vivienda habitual:

	Total	% Variación	
		Trimestral	Anual
Total fincas	14.669	-6,4	2,1
Fincas urbanas	13.951	-6,8	2,5
-Total viviendas	7.340	2,2	8,3
-Viviendas de personas físicas	2.018	-5,6	-24,4
-Vivienda habitual	1.490	-3,9	-27,4
-Otras viviendas	528	-9,9	-14,8
-Viviendas de personas jurídicas	5.322	5,5	29,6
-Solares	1.108	-13,1	25,3
-Otras urbanas <sup>1</sup>	5.503	-15,5	-7,4
Fincas rústicas	718	3,5	-5,7

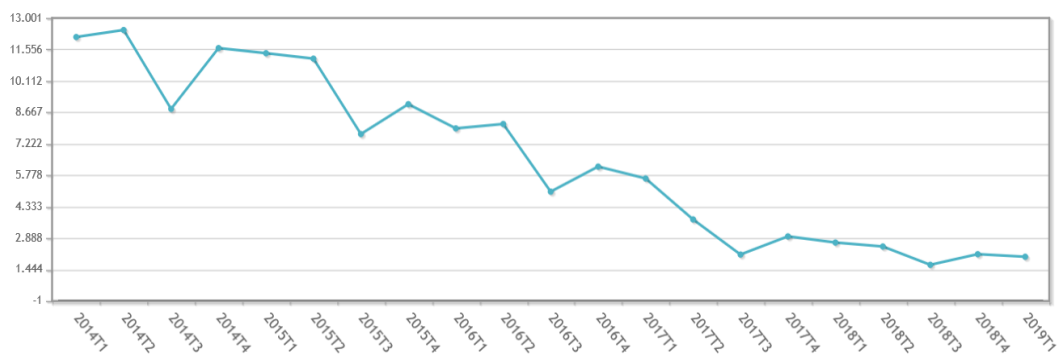
<sup>1</sup> En el epígrafe "Otras urbanas" se incluyen las siguientes partidas: locales, garajes, oficinas, trasteros, naves, edificios destinados a viviendas, otros edificios y aprovechamientos urbanísticos.

*Fuente: INE.*

En el último trimestre de 2018, las viviendas de personas físicas con ejecución hipotecaria representaban un 73,2% del total, siendo las ejecuciones de personas jurídicas solo el 32,2% y el 3,7% de otras viviendas de personas físicas<sup>17</sup>. De acuerdo con el Informe del INE de junio de 2019, el número de ejecuciones hipotecarias sobre viviendas habituales se situó en 1.490 en el primer trimestre de ese año, cifra un 3,9% inferior a la del trimestre anterior y un 27,4% por debajo de la del mismo periodo de 2018.

<sup>17</sup> US CENSUS BUREAU. (2017). Community facts, housing. Obtenido de <https://factfinder.census.gov>; FEDERAL NATIONAL MORTGAGE ASSOCIATION (FANNI MAE) (2017). Foreclosure Timelines and House Prices. Obtenido de <http://www.fanniemae.com>. En Estados Unidos, el descenso del precio de la vivienda contribuyó a incrementar las ejecuciones hipotecarias. Diversos informes del US Census Bureau llegan a la conclusión de que en los Estados con sistema judicial los plazos de ejecución superiores y sufren menos la volatilidad de los precios en relación a los regidos por un sistema *Statutory Law*.

La evolución del número de procedimientos de ejecución hipotecaria desde 2014 es la siguiente:



Por lo tanto, si bien se aprecia un descenso generalizado en el número de procedimientos de ejecución hipotecaria, lo cierto es que no puede tomarse el dato como evidencia de la evolución del endeudamiento familiar ya que, debido al retraso de la Justicia, los datos actuales no reflejan la realidad actual, sino la de los fallidos de hace 2, 3 o 4 años. Una muestra de ello es el crecimiento experimentado ya en 2019 en la emisión certificaciones registrales, que constituye un trámite en el seno del proceso de ejecución forzosa que se produce a mitad de su sustanciación.

### 3. La ratio préstamo-valor.

Uno de los problemas más importantes de que adolece el mercado hipotecario es la acusada diferencia en tiempos de crisis entre el valor de la garantía hipotecaria y el precio pagado por la vivienda —ratio préstamo-valor<sup>18</sup>. El robustecimiento del mercado inmobiliario y del crédito mediante la protección registral de la hipoteca conlleva escasos costes de transacción porque se basa en un sistema de publicidad formal<sup>19</sup>. Ahora bien, el mercado del crédito hipotecario depende a su vez de la oscilación de precios operada en el mercado inmobiliario y en el financiero interbancario. Es notorio el hecho de que el efecto de retraimiento de precios acaecido en el mercado inmobiliario en los últimos años ha supuesto que las garantías vean notablemente reducido su valor real con efecto en impagos y ejecuciones donde el precio del remate no se corresponde con el valor de

<sup>18</sup> La Circular del Banco de España 6/2008, de 26 de noviembre, contiene determinados requerimientos de información.

<sup>19</sup> ARRUNADA, B. (2004). La contratación de derechos de propiedad: un análisis económico. Obtenido de [www.arrunada.org](http://www.arrunada.org), pág. 15, señala que «este bajo coste de enforcement, implica que los derechos reales sean útiles para contratar los diversos usos especializados de la tierra, como depósito de valor y como garantía de otras obligaciones, sobre todo crediticias. Todo ello favorece la especialización productiva y el desarrollo económico».

tasación pactado al comienzo del contrato de préstamo hipotecario, lo que provoca la subsistencia de deuda por efecto del principio de responsabilidad patrimonial universal<sup>20</sup>.

Una de las situaciones que provocó el sobreendeudamiento de las personas físicas en los últimos años fue la concesión de créditos hipotecarios evaluando el riesgo de impago en función del valor de la garantía –tasación inflada por la expectativa de la subida indefinida de mercado inmobiliario<sup>21</sup> y por el cumplimiento de objetivos e incentivos en las entidades financieras— y no de la capacidad de generar ingresos por parte del deudor<sup>22</sup>. Así, se culminaban operaciones rentables a corto plazo pero no a medio o a largo, no obstante lo cual, se paliaba el riesgo a medio y largo titulizando los créditos y colocándolos en el mercado secundario. No es ese el camino más eficaz para lograr la plena rehabilitación del deudor y la satisfacción de los acreedores. Estos dos objetivos se cumplirían si se atendiese más a la capacidad de generar ingresos en el futuro por parte del deudor.

Las causas del aumento de la ratio préstamo-valor están íntimamente ligadas al crecimiento del mercado inmobiliario. En el año 1994, el «*loan to value*» —que se elevó hasta el 70% del valor del inmueble hipotecado debido al alargamiento del plazo de amortización de 12 a 20 años y al descenso sostenido en los tipos de interés<sup>23</sup>, se aceleró a consecuencia fundamentalmente de la promulgación de la Ley sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios<sup>24</sup>.

---

<sup>20</sup> El problema de insolvencia ha merecido atención desde antiguo a través del remedio de la *cessio bonorum*.

<sup>21</sup> El art. 11.3 LCCI prohíbe basar la preceptiva evaluación de la solvencia en el valor de la garantía que exceda del importe del préstamo o en la hipótesis de que el valor de dicha garantía aumentará, a menos que la finalidad del contrato de préstamo sea la construcción o renovación de bienes inmuebles de uso residencial.

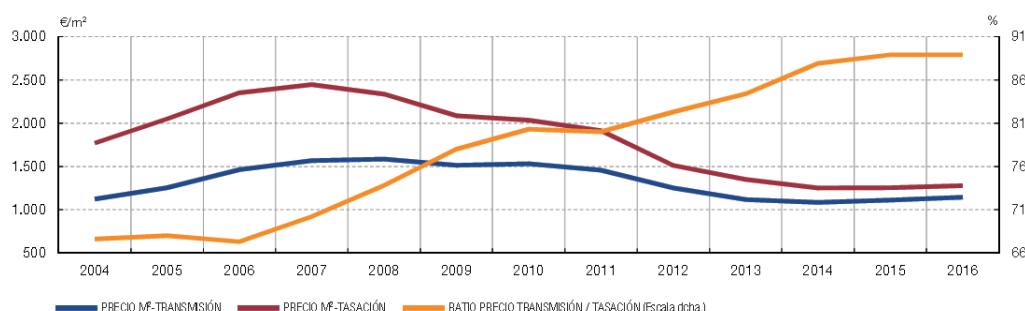
<sup>22</sup> ÁLVAREZ OLALLA, P. (2017). La obligación de evaluar la solvencia y su incumplimiento. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 724-810). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 731.

<sup>23</sup> DÍAZ FRAILE J. M. (2016) Op. cit., pág. 505.

<sup>24</sup> Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios. DÍAZ FRAILE J. M. (2016) Op. cit., pág. 506, los saldos vivos de la total cartera de créditos hipotecarios se multiplicaron casi por 7, por lo que al comienzo de la crisis el crédito hipotecario representaba aproximadamente el 60% del total crédito al sector privado, y equivalía al 82% del PIB. Además, la riqueza inmobiliaria neta de las familias ha experimentado el mayor crecimiento de la historia y el mayor de entre los países europeos, pasando del 390% de la ratio de endeudamiento familiar al 770%. Durante todo el ciclo expansivo los tipos de interés reales —descontando inflación— del mercado hipotecario español se han situado aproximadamente 200 puntos básicos por debajo de la media de la Unión Monetaria Europea e, incluso durante 2004 y 2005, se ha situado en el entorno del 0%.

De acuerdo con el Banco de España<sup>25</sup>, la mediana —criterio empleado por ser menos sensible a valoraciones extremas que la media— de la ratio préstamo-valor entre 2004 y 2007 se situó en el 70%, si se utiliza el valor de tasación, y el 107%, de acuerdo con el precio de transmisión. A partir de 2010 se redujo la diferencia entre ambas ratios —70 y 80%, respectivamente—.

El siguiente gráfico muestra la evolución entre 2004 y 2016 del valor de tasación mediano por metro cuadrado y la del precio de transmisión mediano por metro cuadrado —eje izquierdo— y la ratio de ambas en la muestra enlazada —eje derecho—. Entre 2004 y 2008, el precio de transmisión mediano se situó en torno al 65% del valor de tasación mediano. A partir de 2008, el valor de tasación por metro cuadrado cayó más que el precio de transmisión, y la ratio entre ambos indicadores se estabilizó en torno al 90% a partir de 2015:



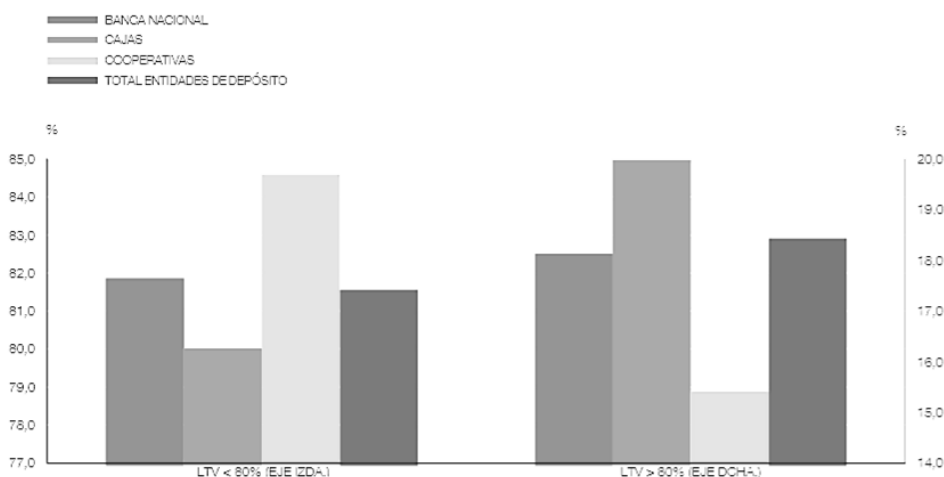
Fuente: Banco de España

La ratio préstamo-valor permite evaluar la fortaleza o vulnerabilidad de la situación financiera de las familias. Se observa una tendencia al alza de la ratio *loan to value*, lo que implica que los hogares realizan un desembolso reducido en el momento de la compra de la vivienda y, por tanto, tendrán que hacer frente a pagos relativamente elevados durante la vida del préstamo.

Para el caso de los hogares, el porcentaje que representa el volumen de operaciones con garantía hipotecaria respecto del volumen total de financiación recibida es del 72,8% para la banca nacional, del 79,9% para las cajas y del 79,5% para las cooperativas. El siguiente gráfico muestra el porcentaje de riesgo concedido por el Banco de España a hogares con garantía hipotecaria en relación con el valor de dicha garantía:

<sup>25</sup> BANCO DE ESPAÑA. (2019). La ratio préstamo-valor de la vivienda en España. Boletín económico 1/2019.

DETALLE POR DIFERENTE TIPO DE ENTIDAD PARA DISTINTOS VALORES DE LTV  
 Datos a junio de 2009



Fuente: Banco de España

En 2016 se observa una alta proporción de hipotecas cuya ratio préstamo-valor de tasación estaba en torno al 80%, si bien descendió el número de las que se hallan concentradas en torno al valor del 100%. Por su parte, la distribución de la ratio de préstamo concedido sobre precio de transmisión seguía mostrando una elevada concentración en el 100%. Una elevada ratio préstamo-valor implica un mayor apalancamiento, mayor riesgo y, por ende, mayor probabilidad de impago. Si en una cartera con una media superior al 80% el impago supera el 6%, este se queda en el 1% cuando la media de apalancamiento no alcanza el 60%. Ello, unido a la caída del ahorro sobre todo a partir de 2017, incrementa la vulnerabilidad del hogar ante turbulencias económicas, especialmente el aumento de los tipos que encarecerán los préstamos hipotecarios. Un tercer factor de elevación del *loan to value* y, por lo tanto, el riesgo de incumplimiento, sería el crecimiento de los precios de la vivienda, que incentiva a los compradores a endeudarse confiados colectivamente de que el mercado inmobiliario crecerá indefinidamente.

El endurecimiento de los criterios de concesión de préstamos, la aplicación de la normativa MiFid II y de crédito inmobiliario inciden en el momento germinal del préstamo, pero durante su ejecución, ante el advenimiento de circunstancias desfavorables, resulta crucial el nivel de generación de ingresos, que depende de otros factores tales como la formación, la experiencia y el posicionamiento del deudor en el mercado.



Desde la promulgación de la Ley del Mercado Hipotecario<sup>26</sup> hasta el comienzo del presente siglo el peso relativo de la financiación hipotecaria sobre el total de la financiación del sector privado no ha parado de crecer, pasando de representar un 15% en 1982 a más del 50% en los últimos años.

En consecuencia, el panorama de riesgo de impagos no ha cambiado respecto del escenario anterior a la crisis económica. Las familias continúan expuestas a las vicisitudes macroeconómicas sin que se observe una conducta tendente a construir garantías en torno a la prudencia en el gasto y la inversión. El conato de desapalancamiento que comenzó en 2013 se quedó en una mera tendencia transitoria inducida probablemente por la sensación de pánico generalizado por los dramáticos efectos de la crisis sufrida, pero que al incorporar un componente conductual, no perdura en el tiempo como estrategia de defensa ante imponderables.

Téngase en cuenta que el riesgo de impago del crédito inmobiliario se suele ver acompañado por sobreendeudamiento en el consumo. El crédito al consumo tiene un mayor riesgo debido a su mayor precio. Según los datos publicados por el Banco de España el tipo de interés medio aplicado a las operaciones de crédito al consumo en diciembre de 2015 fue del 9,1% frente al 1,7% para las operaciones hipotecarias<sup>27</sup>.

De acuerdo con los datos publicados por la Asociación Hipotecaria Española<sup>28</sup>, el riesgo de impago de créditos hipotecarios a hogares españoles se situó, a finales de 2015, en el 4,8%, muy por debajo del 10,3% del índice correspondiente al conjunto del sector privado, pero muy por encima del índice de morosidad hipotecaria previa a la crisis que se situaba por debajo del 0,5%. En diciembre de 2015, a pesar de la relativamente baja tasa de morosidad, el total de créditos dudosos a familias —de los más de 500.000 millones de euros de saldo vivo de crédito hipotecario a familias—, ascendía a un total de 25.000 millones de euros. Tal y

---

<sup>26</sup> Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario.

<sup>27</sup> Es decir que la garantía hipotecaria reduce en más de 5 veces el precio del dinero para el deudor, lo cual es debido a que el precio del crédito es proporcional al riesgo, es decir, riesgo y tipo de interés guardan una proporción directa entre sí ante la posibilidad de ejecución futura ante un eventual incumplimiento. Además, las pérdidas por los créditos fallidos son repercutidas en el precio del conjunto de las operaciones, del conjunto de bienes y servicios ofertados. Por otro lado, la hipoteca reduce las pérdidas derivadas de los créditos fallidos porque permite la satisfacción forzosa del crédito a través de los procedimientos de ejecución sobre los bienes hipotecados cualquiera que sea su poseedor y propietario —efecto *erga omnes*, o de absolutividad, y de inmediatez, características propias del derecho real. Arts. 1876 CC y 104 LH—.

<sup>28</sup> ASOCIACIÓN HIPOTECARIA ESPAÑOLA (2017). Op. cit.

como se ha señalado anteriormente, la tasa de dudosidad del crédito a hogares, al que se une la de bienes de consumo, encadena 8 trimestres con variaciones positivas, pasando del 4,6% en diciembre de 2017 al 4,8% en el mismo mes de 2018. El efecto de impedir la recuperación de estos importes por la vía de la ejecución podría implicar dos consecuencias igualmente graves: a) una nueva e imprevisible crisis financiera en España, pues no sólo llevaría a pérdidas dicha cifra, sino que en buena lógica el índice de morosidad se equipararía al del crédito al sector privado en su conjunto, es decir, podría más que duplicarse; y b) una contracción del crédito a futuro, dificultando extraordinariamente el acceso a la vivienda en propiedad<sup>29</sup>.

#### 4. Medidas de protección del deudor hipotecario.

El aumento de la morosidad y de las ejecuciones hipotecarias a partir de 2008 provocó una fuerte contracción del crédito, haciéndose más escaso y encareciéndose. La escasez se debía a que más del 50% de los recursos para la financiación hipotecaria procedían del mercado secundario, el cual sufrió en ese año una fuerte contracción debido a la negativa de los inversores institucionales tradicionales —fondos soberanos, fondos de pensiones o sociedades de inversión— a suscribir nuevas emisiones en los volúmenes anteriores por falta de confianza. Dejó de existir liquidez en el mercado. Apareció una profunda aversión al riesgo motivada por la disminución de los niveles de solvencia o capacidad financiera de las familias como consecuencia del desempleo y limitación de salarios provocados por la crisis, y la disminución de la certeza en la función de aseguramiento de las garantías hipotecarias, como consecuencia de su reconfiguración a causa de la reciente jurisprudencia del TJUE<sup>30</sup>.

Ante este panorama, el legislador hubo de abordar medidas en materia de eficiencia del mercado hipotecario como de protección de deudores más vulnerables. Razones de prudencia aconsejaban la introducción de medidas anticíclicas con el fin de enfriar la economía incrementando los niveles de solvencia exigidos a los deudores, adoptando medidas destinadas al alivio de carga y desendeudamiento de las familias, imponiendo mayor rigidez en las tasaciones inmobiliarias y estimulando los controles jurídicos. El Libro Blanco de la Comisión Europea sobre la integración de los mercados hipotecarios primario y secundario en Europa de 2007 instó

---

<sup>29</sup> DÍAZ FRAILE J. M. (2016) Op. Cit., pág. 504.

<sup>30</sup> Ibidem, pág. 508.

a los Estados miembros a hacer más eficientes sus procedimientos de enajenación forzosa, por considerar que la ineficiencia de estos procesos es una factor que encarece los costes de los préstamos hipotecarios y de la refinanciación, aumentando en algunos casos la incertidumbre de los inversores sobre la calidad de la garantía y elevando los costes de refinanciación<sup>31</sup>.

Sin embargo, en el año 2007, la Ley de Reforma del Mercado Hipotecario<sup>32</sup>, no solo no acometió esas medidas, sino que introdujo otras de efecto inverso que estimulan todavía más el mercado. La Ley introdujo la necesidad de dotar de mayor transparencia a los créditos hipotecarios en el marco de la disciplina de las entidades financieras, exigió mayor independencia a las entidades de tasación, se reformó el sistema de subrogación hipotecaria con el fin de evitar la insolvencia del deudor por medio de la reestructuración de la deuda a través de la novación de las condiciones financieras del préstamo —mediante la ampliación del plazo de amortización, la introducción de periodos intermedios de carencia de la amortización del capital y la «recarga» de la hipoteca<sup>33</sup>— y se instauró la posibilidad de liberar el bien antes de la subasta<sup>34</sup>.

Pero a los pocos meses de entrar en vigor esta Ley se desató con virulencia la crisis financiera y económica; y lo hizo en el momento más inoportuno, cuando según los datos del Banco de España los índices de esfuerzo para amortizar la deuda hipotecaria absorbían el 47% de la renta familiar disponible. En el periodo 2003-2008 la factura hipotecaria a los hogares se encareció en un 50% aproximadamente. Todo esto se producía en un contexto en el que existía en el mercado una excesiva concentración de créditos hipotecarios a interés variable, que se situaban por encima del 98% del total, frente a la media europea del 46%. Este riesgo se convirtió,

---

<sup>31</sup> Ibidem, pág. 510.

<sup>32</sup> Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria.

<sup>33</sup> No quedó exenta de críticas la introducción en nuestro sistema de la denominada hipoteca «recarga» o hipoteca recargable, en virtud de la cual que conserva su rango registral frente a los acreedores posteriores, aunque el acreedor hipotecario haga al deudor nuevas entregas de capital no superiores al importe ya amortizado ni se supera el plazo de duración preexistente. En definitiva, se permite compensar las cantidades amortizadas del principal con los nuevos importes concedidos con la finalidad de refinanciar préstamos destinados al consumo familiar. Ello supone convertir un sistema hipotecario de «crédito privilegiado» que ya estaba vigente, en otro distinto «acreedor privilegiado», con el consiguiente quebranto de las normas sobre concurrencia y prelación de créditos.

<sup>34</sup> Art. 693.3 LEC, que permitiría la rehabilitación del préstamo hipotecario y evitar la subasta y enajenación forzosa de la vivienda.

sin embargo, en una oportunidad puesto que, alarmados por la dimensión de la crisis, los Bancos Centrales de distintos países, incluido el Banco Central Europeo, adoptaron como reacción de emergencia un movimiento concertado de bajada acelerada de los tipos de interés<sup>35</sup>.

Pues bien, la Ley de Reforma del Mercado Hipotecario dejó de adoptar las necesarias medidas anticíclicas que hubieran aminorado los perversos efectos de la crisis económica que se cernía en ese tiempo. Esas medidas no lograron corregir el desequilibrio existente a favor de los préstamos a interés variable que, no solo no se aminoró, sino que aumentaron hasta el 99,1% del total de préstamos.

En 2008<sup>36</sup> fue aprobada una moratoria temporal y parcial en el pago de los préstamos hipotecarios por importe inferior a 170.000 euros y exclusivamente para la adquisición de vivienda habitual, concertados por personas desempleadas y autónomos que hubiesen cesado en su actividad. Los beneficios consistían en apoyo financiero hasta cubrir el 50% de las cuotas mensuales y con un límite máximo de 500 euros mensuales. Estas cantidades no se condonan, sino que se aplazan hasta el 1 de marzo de 2012 y se prorratan durante el resto de la vida de la hipoteca.

Ya se hizo referencia en anterior epígrafe a la ampliación de los límites de inembargabilidad de bienes del deudor cuando el precio obtenido por la venta de la vivienda habitual hipotecada sea insuficiente para cubrir el crédito garantizado<sup>37</sup>.

Un año después, la Ley de contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios<sup>38</sup> tuvo en consideración el vertiginoso crecimiento del crédito hipotecario, vinculado al incremento de la demanda en el mercado inmobiliario. La norma reguló el mercado de crédito concedido por entidades distintas de las de crédito porque estas últimas

---

<sup>35</sup> DÍAZ FRAILE J. M. (2016) Op. Cit., pág. 507.

<sup>36</sup> Real Decreto 1975/2008, de 28 de noviembre, sobre las medidas urgentes a adoptar en materia económica, fiscal, de empleo y de acceso a la vivienda.

<sup>37</sup> Real Decreto-ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo, que modificó el art. 607 LEC ampliando los límites de inembargabilidad de los bienes en atención a la situación de cargas familiares del ejecutado; nuevamente reformados por el Real Decreto-ley 8/2011, de 1 de julio, de medidas de apoyo a los deudores hipotecarios, de tal modo que, cuando el precio obtenido por la venta de la vivienda habitual hipotecada sea insuficiente para cubrir el crédito garantizado, se incrementará en un 50% y además en otro 30% del salario mínimo interprofesional por cada miembro del núcleo familiar.

<sup>38</sup> Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito.

se encontraban ya sometidas a la supervisión del Banco de España y a una regulación en materia de transparencia. También reguló la actividad de las entidades dedicadas a la agrupación de deudas. La Ley contempla obligaciones de transparencia en la información precontractual, de forma que las empresas deban tener a disposición de los consumidores, gratuitamente, las condiciones generales de la contratación que utilicen. Esta información, además, debe estar disponible en las páginas web. También se imponen obligaciones de transparencia en relación con los precios de forma que, aunque existe libertad de tarifas y comisiones, con las limitaciones legales de general aplicación, se declara que las empresas no podrán aplicar cantidades superiores a las que deriven de las tarifas correspondientes y que las comisiones deberán responder a servicios efectivamente prestados o a gastos ocasionados. Se limita la compensación por desistimiento y por riesgo de tipo de interés. Se establece la obligatoriedad de que las entidades cuenten con un seguro de responsabilidad civil o aval bancario que cubra sus responsabilidades frente a los consumidores. En las comunicaciones comerciales sobre préstamos hipotecarios, debe expresarse la tasa anual equivalente, debe entregarse al consumidor un folleto informativo y debe facilitarse, con carácter previo a la contratación una serie de informaciones sobre las características de los contratos y el precio total que debe pagar el consumidor. También se establecen algunas reglas respecto de la tasación del bien y otros servicios accesorios. Las empresas vendrán obligadas a efectuar una oferta vinculante de préstamo o crédito al consumidor o, en su caso, a notificarle la denegación del mismo. Se regula específicamente el derecho de desistimiento en los contratos de intermediación en el plazo de catorce días naturales siguientes a la formalización del contrato, sin alegación de causa alguna y sin penalización.

La Ley de Economía Sostenible<sup>39</sup> exige a las entidades crédito, antes de que se celebre el contrato de préstamo, el cumplimiento de la obligación de evaluar la solvencia del potencial prestatario, no solo sobre la base de la información que proporcione este, sino también en base a la información de los ficheros automatizados con información sobre insolvencias; y de la obligación de facilitar al consumidor de manera accesible toda la información precontractual necesaria para evaluar si el producto financiero se adapta a sus necesidades y a su situación financiera.

---

<sup>39</sup> Art. 29 de la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible.

En el Capítulo correspondiente a las condiciones generales de contratación se expone cómo se ha venido desarrollando en los últimos años, en el seno de la Unión Europea, una ingente labor legislativa de protección del consumidor de productos y servicios bancarios a consecuencia de la aprobación de la normativa denominada «MiFid»<sup>40</sup>. Las medidas adoptadas desde entonces en materia de protección de deudores hipotecarios han pretendido dar una respuesta equilibrada respecto a este conjunto de deudores. Así, el Real Decreto-ley de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos<sup>41</sup> tomó conciencia de la profunda crisis económica que duraba ya por aquél entonces 4 años y arbitró diversos mecanismos conducentes a evitar situaciones de exclusión social permitiendo la reestructuración de la deuda hipotecaria y la flexibilización de la ejecución de la garantía real sin menoscabar los cimientos de la garantía, instrumento básico tradicional de financiación personal y empresarial. Dicha norma contempla un Código de Buenas Prácticas de cumplimiento supervisado<sup>42</sup> y una tríada de medidas sucesivas que comienza por la adopción de medidas de reestructuración de deuda mediante aplicación a los préstamos de periodos de carencia, reducción del tipo de interés durante 4 años y ampliación del plazo de amortización; continúa con la oferta de quita al deudor y culmina, cuando no sean efectivas las medidas anteriores para reducir el esfuerzo financiero del prestatario, con la dación en pago como medio liberatorio definitivo de la deuda y la posibilidad de permanencia en la vivienda durante 2 años satisfaciendo una renta asumible. La norma incorpora también una moderación de los tipos de interés moratorios aplicables a los contratos de préstamo hipotecario, simplifica el procedimiento de ejecución hipotecaria con una subasta única y un importe mínimo de adjudicación, así como

---

<sup>40</sup> Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, del Ministerio de Economía y Hacienda, de Transparencia y Protección del Cliente de Servicios Bancarios.

<sup>41</sup> Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos.

<sup>42</sup> La adhesión al Código es voluntario pero, a día de hoy, prácticamente todas las entidades financieras se han sumado. La supervisión se ejerce por una comisión de control integrada por representantes del Ministerio de Economía y Competitividad, Banco de España, Comisión Nacional del Mercado de Valores y Asociación Hipotecaria Española.

El Informe de la Comisión de Control sobre el cumplimiento del CBP correspondiente al primer semestre de 2018, muestra que, desde que se aprobó en 2012 la primera norma de protección a deudores hipotecarios especialmente vulnerables, se han recibido 108.906 solicitudes; se han realizado un total de 54.793 operaciones, de las cuales, 46.827 finalizaron con una reestructuración de la deuda pendiente, 10 con una quita y en 7.956 casos se acordó la dación en pago.

una exención en el Impuesto de Actos Jurídicos Documentados en las escrituras de novación contractual otorgadas al amparo del Código de Buenas Prácticas.

A los pocos meses, se promulgó el Real Decreto-ley de medidas urgentes para reforzar la protección a los deudores hipotecarios<sup>43</sup> por el que se suspendían, por un plazo de 2 años, los desahucios decretados en el ámbito de los procedimientos de ejecución hipotecaria cuando se adjudicara al acreedor la vivienda habitual de familias en situación de especial vulnerabilidad y en riesgo de exclusión<sup>44</sup>. Como complemento de esta medida, la norma contemplaba la constitución de un fondo social de viviendas para la creación de un parque de viviendas destinado a ofrecer cobertura a aquellas personas que hubieran sido desalojadas de su vivienda habitual por el impago de un préstamo hipotecario<sup>45</sup>.

La tercera norma aprobada de carácter tuitivo en este ámbito fue la Ley de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social<sup>46</sup>, que recoge las mismas medidas sobre suspensión de desahucios que contemplaba el Real Decreto Ley que la precedía, añadiendo una limitación en el interés de demora de

---

<sup>43</sup> Real Decreto-ley 27/2012, de 15 de noviembre, de medidas urgentes para reforzar la protección a los deudores hipotecarios.

<sup>44</sup> Son tres los requisitos impuestos por la norma: de un lado, la pertenencia a determinados colectivos —familias numerosas, monoparentales con dos hijos a cargo, con un menor de tres años o algún miembro discapacitado o dependiente, o en las que el deudor hipotecario se encuentre en situación de desempleo y haya agotado las prestaciones sociales, así como las víctimas de violencia de género—; de otro, el límite de ingresos de tres veces el Indicador Público de Renta de Efectos Múltiples y el hecho de que, en los cuatro años anteriores al momento de la solicitud, la unidad familiar haya sufrido una alteración significativa de sus circunstancias económicas, en términos de esfuerzo de acceso a la vivienda —medida en función de la variación de la carga hipotecaria sobre la renta—; y en tercer lugar, la cuota hipotecaria debe resultar superior al 50% de los ingresos netos percibidos por el conjunto de los miembros de la unidad familiar, o que se trate de un crédito o préstamo garantizado con hipoteca que recaiga sobre la única vivienda en propiedad del deudor y concedido para la adquisición de la misma.

La moratoria en la ejecución de desahucios se ha ido prorrogando hasta mayo de 2020, primero por la Ley 1/2013, de 14 de mayo, después por el Real Decreto 5/2017, de 17 de marzo, y luego por la Ley 25/2015, de 28 de julio.

<sup>45</sup> Sobre el concepto de vivienda habitual, además del concepto fiscal, GONZÁLEZ HERNÁNDEZ, C., & JIMÉNEZ SEGADO, C. (2016). Protección procesal del deudor hipotecario. *Vlex*, 21-27, pág. 27, señala que es aquella que constituye la actual residencia del ejecutado o aquella que lo ha sido en algún momento. Para cuya prueba bastaría las diligencias de comunicación que con resultado positivo se hayan podido practicar durante el procedimiento, al domicilio declarado por las partes en la escritura de constitución de la hipoteca o en las escrituras de novación posteriores, o al domicilio fijado a efectos de notificaciones y requerimientos en dicha escritura de constitución o novación. En cualquier caso, si el ejecutante considera que tiene otro carácter, habrá de probarlo.

<sup>46</sup> Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social.

la deuda no cubierta con la vivienda habitual consistente en el interés remuneratorio más un 2% de la deuda pendiente. Como se sabe, la ley procesal civil contempla que, si subastados los bienes hipotecados o pignorados, su producto fuera insuficiente para cubrir el crédito, el ejecutante podrá pedir el despacho de la ejecución por la cantidad que falte, y contra quienes proceda, y la ejecución proseguirá con arreglo a las normas ordinarias aplicables a toda ejecución<sup>47</sup>.

Una de las medidas más importantes de esta Ley de refuerzo de la protección de los deudores hipotecarios fue la instauración del límite de los intereses de demora exigibles a 3 veces el interés legal del dinero, con prohibición de capitalización de estos intereses, en los préstamos para la adquisición de vivienda habitual garantizados con hipotecas constituidas sobre la misma vivienda. Sólo podrán devengarse sobre el principal pendiente de pago y no podrán ser capitalizados, es decir, se prohíbe la figura del anatocismo en estos casos<sup>48</sup>. Además, la Ley previó que, si el producto obtenido con la ejecución fuera insuficiente para cubrir toda la deuda garantizada, dicho resultado se aplicará en último lugar a los intereses de demora, de tal forma que se permita en la mayor medida posible que el principal deje de devengar interés. En el ámbito de la venta extrajudicial, el procedimiento se suspende si se solicita judicialmente el decreto de improcedencia de la venta por existir cláusulas abusivas en el contrato de préstamo hipotecario<sup>49</sup>. En relación a la deuda que quedara pendiente tras

---

<sup>47</sup> Se ha planteado si el ejercicio de la facultad legal de reclamar a los deudores la parte del crédito no extinguida con la adjudicación del bien hipotecado, constituye un supuesto de enriquecimiento injustificado por parte del acreedor. A este respecto, el Tribunal Supremo, en Sentencia nº 128/2006, de 16 de febrero, que sigue a la anterior nº. 750/2005, de 21 de octubre, y a otras precedentes de 18 de enero de 2000, de 5 de mayo de 1997, de 4 de noviembre de 1994, de 19 de febrero de 1999, entre otras muchas, declara que el enriquecimiento sin causa no puede ser aplicado a supuestos previstos y regulados por las leyes, pues entre otras razones, no está a disposición del juzgador corregir, en razón de su personal estimación sobre lo que sea justo en cada caso, las resultas de la aplicación de las normas. El respeto al principio de seguridad jurídica impide que la revisión, en vía de interpretación y aplicación de las normas, de la posibilidad legalmente prevista aunque el valor de adjudicación del bien sea notoriamente inferior al valor de tasación, máxime cuando el legislador ya ha modulado el efecto del apartado 1 del art. 579 con las medidas sobre vivienda habitual contempladas en el apartado 2 a raíz de la reforma operada por la Ley 1/2013, de 14 de mayo.

<sup>48</sup> Este precepto, que integra el tercer párrafo del art. 114 LH, fue introducido por el art. 3.2 de la Ley 1/2013, de 14 de mayo.

El legislador ha optado por limitar el interés al 3% en el caso de los préstamos hipotecarios. Sin embargo, carece de justificación la distinción con el límite del interés en los descubiertos en cuenta corriente establecido en el art. 20.4 de la Ley Crédito al Consumo, que se fija por remisión del art. 89.7 y que supone 2,5 veces el interés legal.

<sup>49</sup> Art. 129 LH. La modificación vino a recoger la doctrina emanada de la Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 14 de marzo de 2013, dictada a consecuencia



la ejecución hipotecaria, es decir, si el producto obtenido por la ejecución de la garantía no fuere suficiente para satisfacer íntegramente la deuda, en el procedimiento de ejecución dineraria posterior se podrá condonar parte del pago de la deuda remanente cuando se cumplan ciertas obligaciones de pago<sup>50</sup>, permitiéndose además que el deudor participe de la eventual revalorización futura de la vivienda ejecutada.

En el seno de la subasta, el valor tasación se sujeta al límite mínimo del 75% de la tasación que sirvió para conceder el préstamo<sup>51</sup>. Con anterioridad a la reforma, el tipo fijado para la subasta no estaba condicionado ni por el valor real del bien ni por una tasación hecha por profesionales especializados sino únicamente por el propio valor de tasación con lo que se evitaba así la infravaloración de los bienes hipotecados y el correspondiente quebranto patrimonial para el deudor en situaciones de crisis económica. Con ese precio de salida de subasta el propio mercado y la concurrencia de postores reorientaban el precio de adjudicación hacia valores de mercado, evitando las subastas desiertas donde la entidad financiera se adjudica el bien por valor inferior al de mercado<sup>52</sup>. Por tanto, la reforma operada permitiendo un valor de salida de subasta por el 75% del valor de tasación propicia un préstamo irresponsable ya que favorece la ejecución del bien hipotecado por un valor muy inferior a esa tasación. Debe tenerse en cuenta la contraposición de intereses de acreedor y deudor sobre el precio de adjudicación, donde el primero es el que, en ausencia de postores, se adjudica la finca, y que es el acreedor el que fija el precio para la subasta en los contratos de adhesión. En épocas de expansión del mercado crediticio, se fijaba un tipo para subasta elevado, coincidente en muchas ocasiones con la responsabilidad hipotecaria total, pero en la hipoteca de otras fincas, por ejemplo de los hipotecantes no deudores —generalmente avalistas— en garantía de deuda ajena —familiares—, se solía fijar un tipo reducido para la subasta con las consecuencias que eso su-

---

del planteamiento, por parte del Juzgado de lo Mercantil nº 3 de Barcelona, de una cuestión prejudicial respecto a la interpretación de la Directiva 93/13/CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993.

<sup>50</sup> Art. 670 LEC.

<sup>51</sup> Art. 682.1.1º LEC. El Libro Blanco de la Justicia del Consejo General del Poder Judicial, aprobado por el Pleno del CGPJ el 8 de septiembre de 1997, subrayaba el agotamiento del sistema tradicional de venta forzosa declarando que *«no sirve para lograr el doble efecto de dar satisfacción a la pretensión del demandante y no malbaratar los bienes del deudor»*.

<sup>52</sup> JIMÉNEZ PARÍS, T. A. (2017). La ejecución del derecho de crédito: ejecución ordinaria e hipotecaria. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 639-679). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 645.

pone para la adjudicación posterior en un mercado francamente en retroceso, determinado una adjudicación barata para el acreedor. Pues bien, tras la reforma, se ahonda en el privilegio del acreedor de hacerse con la propiedad del activo ejecutado por un precio muy inferior al de tasación precisamente porque los límites de adjudicación del 50 o del 70% ya no se calculan sobre el valor de tasación sino sobre este tipo pactado reducido al 75% para la subasta, dando lugar a adjudicaciones por el 50 o el 70% del 75%<sup>53</sup>. Es por ello por lo que la ley, en su redacción actual, favorece el sobreendeudamiento del deudor hipotecario en cuanto aumenta la cuota de pasivo a responder por la vía de responsabilidad patrimonial universal<sup>54</sup> y beneficia la actividad especuladora de los subasteros<sup>55</sup>.

En el procedimiento de ejecución hipotecaria, al fijarse de antemano el valor de tasación, se simplifican trámites evitando el ulterior proceso de avalúo del procedimiento de ejecución ordinario, pero surgen dos inconvenientes. El primero viene determinado por la separación temporal entre la concesión del préstamo y la ejecución, dando lugar a la disfunción entre diferencias importantes de valoración entre ambos momentos, no solventado por la ley. Esa separación redundaría en perjuicio del ejecutado por la disparidad valorativa de la finca en períodos de contracción del mercado inmobiliario. El segundo sería la ausencia de consideración real de las cargas, es decir, el hecho de que en tasación se hayan tenido en cuenta cargas anteriores que en el momento de la subasta ya se hayan minorado o incluso desaparecido por completo, por lo que el valor de salida del bien a subasta no se corresponderá con su valor real<sup>56</sup>. En el procedimiento de ejecución dineraria general, el avalúo del bien se realiza mediante un perito que tasa la finca en el momento de la ejecución conforme a valor de mercado<sup>57</sup> y sin tener en cuenta las cargas y gravámenes que pesen sobre el inmueble<sup>58</sup>, evitando así adjudicaciones dispares con el valor real del bien en perjuicio del prestatario.

De ahí que algunos autores propongan una valoración al tiempo de realizarse el bien hipotecado a valor de mercado y no a valor de burbuja, o al menos unas actualizaciones de valor con referencia a indicadores de

---

<sup>53</sup> Medidas introducidas con la finalidad de evitar lo que DELGADO RAMOS (2015), pág. 221, denomina «expropiación a bajo precio del ejecutado».

<sup>54</sup> Arts. 1911 CC y 105 LH.

<sup>55</sup> JIMÉNEZ PARÍS (2017). Op. cit., pág. 655.

<sup>56</sup> Ibidem, pág. 664.

<sup>57</sup> Art. 638 LEC.

<sup>58</sup> Art. 639.3 LEC.

evolución del mercado según indicadores del INE, e incluso la posibilidad de la rescisión por lesión de tal modo que, si en la determinación del valor de tasación no fue precedido de un estudio de las concretas circunstancias del deudor, la ley debería permitir que, en fase de oposición, se permitiera al deudor oponer esa lesión con eliminación de los intereses y conservación del beneficio de pago aplazado, con el correspondiente cierre de la ejecución hipotecaria y establecimiento por el juez de un cuadro de amortizaciones que ajuste la devolución del capital a la capacidad de reembolso del deudor, hasta tal punto que estaría justificada una reducción del importe del principal del crédito en proporción idéntica al porcentaje de depreciación sufrido por su vivienda a fin de que existe una equitativo reparto de riesgos y no recaiga exclusivamente sobre el deudor hipotecario. Así como la revaloración del bien beneficia a ambas partes, acreedora y deudor, la disminución de ese valor, debería distribuirse de igual manera<sup>59</sup>.

Si la subasta concluyera sin ningún postor, se incrementa también el límite mínimo de adjudicación al acreedor al 70% del valor de salida de la subasta o, si lo que se deba por todos los conceptos es inferior a ese porcentaje, por el 60% o por el 50% si no es vivienda habitual<sup>60</sup>. Se establece igualmente que el pacto de vencimiento anticipado exige el impago de, al menos, 3 cuotas mensuales. Ley permite la dación en pago parcial mediante la condonación o extinción de una parte de la deuda remanente que quede tras la ejecución: de forma que si se paga en 5 años se reduce en un 35%, y si se paga en 10 años la quita es de un 20%. Se permite que el deudor participe en las plusvalías futuras de la vivienda, en concreto en un 50%, en caso de que se obtengan por el acreedor en el plazo de los 10 años siguientes a la ejecución. La Ley exige que el deudor deje de pagar

---

<sup>59</sup> JIMÉNEZ PARÍS (2017). Op. cit., pág. 676. La rescisión por lesión trata de evitar las consecuencias injustas de la venta de una finca por debajo de la mitad de su valor, que hunde sus raíces en el Derecho Romano en relación con el principio de equidad y tomado en consideración por nuestro Derecho históricamente en el Fuero Real, las Partidas, el Ordenamiento de Alcalá y la Nueva y Novísima Recopilación.

<sup>60</sup> Art. 671 LEC. CASTILLO MARTÍNEZ, C. (2019). El artículo 671 LEC y la controversia acerca de la adjudicación por la cantidad debida por todos los conceptos cuando ésta no alcanza el 50 por ciento del valor de tasación en los supuestos de subasta desierta. Revisión de los criterios judiciales y posición de la DGRN. El Derecho, noviembre, n. 1, pág. 5, es de la opinión de que, cuando la posibilidad prevista en este precepto de que el acreedor pueda adjudicarse un concreto bien subastado por la cantidad que se le deba por todos los conceptos, debe entenderse que conlleva la extinción total de la deuda, es decir, deberá otorgarse carta de pago por la cantidad que le resulte debida por todos los conceptos, y no únicamente a cuenta de una parte de dicha cantidad, en lo que constituye una forma de exoneración del pasivo insatisfecho en las subastas que terminan sin postor y el acreedor ejerce libremente esta opción.

al menos 3 cuotas mensuales antes de iniciar la ejecución, y tratándose de la vivienda habitual, el deudor podrá paralizar el procedimiento pagando en cualquier momento anterior a la subasta las cantidades adeudadas. La ley también mejora las medidas integradas en el Código de Buenas Prácticas en materia de período de carencia, quita y dación en pago que se expondrán en el siguiente epígrafe.

Otro efecto de la reforma operada en 2013<sup>61</sup> es la separación entre entidades tasadoras y entidades de crédito, de tal modo que no exista vinculación comercial entre ambas, prohibiendo la adquisición de participaciones significativas y reduciéndolo del 15 al 10%. La tasación del cliente, certificada por tasador homologado conforme a la ley, deberá ser aceptada por la entidad prestamista. La Ley reguladora de Contratos de Crédito Inmobiliario incide en que la tasación sea adecuada<sup>62</sup>. La contravención de esta norma será perseguida en vía administrativa sancionadora por el Banco de España<sup>63</sup>.

La virtualidad eficiente de estas medidas, así como su eficacia en aras a combatir situaciones de sobreendeudamiento deben conjugar y hacer compatibles dos intereses en juego, la protección del consumidor frente a las cláusulas abusivas y el derecho del acreedor al cobro. El equilibrio provoca eficiencia del mercado hipotecario en la medida en que éste se ha erigido en las últimas décadas como escenario óptimo para la financiación de vivienda familiar a grandes sectores de la población. Como se indica en otros pasajes del presente trabajo, la labor de notarios y registradores<sup>64</sup> debe completar la fiscalización de jueces y tribunales en la depuración del sistema crediticio de cláusulas abusivas<sup>65</sup>.

---

<sup>61</sup> Por la Ley 1/2013, de 14 de mayo.

<sup>62</sup> Art. 13 LCCI.

<sup>63</sup> Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, RD 716/2009, de 24 de abril, por el que se desarrollan determinados aspectos de esa ley, y Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de validación de bienes inmuebles y de determinados derechos para ciertas finalidades financieras, completada a su vez por la Orden ECC/371/2013, de 4 de marzo, normas que consagran el principio de prudencia a la hora de valorar los inmuebles en garantía, desterrando elementos especulativos. La propia Directiva 2014/17/UE, art. 18.3, señala que *«precisamente fue la evaluación de la solvencia sobre la base de la hipótesis de una revalorización futura del bien lo que dio lugar a tasaciones infladas y a la expansión de la burbuja inmobiliaria»*.

<sup>64</sup> Asesoramiento que se funda, entre otros preceptos, en el art. 147 del Reglamento Notarial.

<sup>65</sup> ZUNZUNEGUI PASTOR, F. (2013). Sobreendeudamiento y prácticas hipotecarias de las entidades bancarias. Revista de derecho bancario y bursátil (32), 35-76., pág. 47. DÍAZ FRAILE J. M. (2016). Op. cit., pág. 519.

Por parte de algún sector doctrina se ha propuesto impulsar los mecanismos de «privatización» de la ejecución forzosa por medio de los convenios de realización, que permiten pactar el modo de realización más eficaz de los bienes hipotecados; la realización mediante persona o entidad especializada<sup>66</sup>; el alargamiento del plazo de 20 días desde el anuncio hasta la celebración de la subasta<sup>67</sup> a fin de favorecer mayor concurrencia y, por ende, la elevación del precio de adjudicación; la supresión de la discriminación de las pujas que ofrezcan aplazamientos del pago del precio de remate, ya que con la redacción actual de la ley, cualquier oferta, incluso del 100% del valor de la tasación con aplazamiento de un año, puede ser desplazada si el ejecutante solicita la adjudicación por el 70%<sup>68</sup>; la extensión de la facultad de la cesión del remate a cualquier tercero adjudicatario del bien<sup>69</sup> y no solo al ejecutante; el aumento de los 10 días de que dispone el ejecutado para mejorar la postura inferior al 70% de la tasación sin necesidad de que la postura del deudor alcance ese porcentaje, permitiendo la ley actualmente vigente un rechazo de una postura del deudor por el 60% y una adjudicación por el 50%<sup>70</sup>; la adjudicación de la finca conforme al valor de mercado que tenga en ese momento, previo informe pericial, con independencia de que sea mayor o menor a la cantidad debida por todos los conceptos; la suspensión del devengo de intereses durante la tramitación del procedimiento a partir del momento en que este sufra una dilación indebida que resulte ajena a la voluntad del deudor; la sustitución de la tasación legal de la finca hipotecada, dependiente del valor atribuido en la escritura de constitución de la hipoteca, es decir, en un momento distinto en la evolución de precios, por una tasación pericial que incorpore las mejoras de la finca tras la constitución de la hipoteca, que encontraría su fundamento en la aplicación analógica de la solución legal adoptada en la ejecución de las garantías financieras<sup>71</sup>, o con referencia a unos índices estadísticos oficiales de la evolución de los precios de la vivienda; la ampliación de la garantía hipotecaria a otros bienes en el supuesto de que el valor del bien inicialmente garantizado sufriera

---

<sup>66</sup> Arts. 640 y 641 LEC.

<sup>67</sup> Art. 653 LEC.

<sup>68</sup> Art. 670 LEC.

<sup>69</sup> Art. 647.3 LEC.

<sup>70</sup> Art. 670 LEC.

<sup>71</sup> El Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública, admite el denominado «*pacto marciano*» en la valoración de las garantías disponiendo que «*sin perjuicio de los procedimientos que las partes hubieran pactado, las valoraciones y cálculos necesarios se habrán de ajustar al valor actual de mercado de los valores negociables aportados como garantías*».

un deterioro, incluso a consecuencia de la evolución del mercado<sup>72</sup>; o, en caso de subasta con insuficiencia en el remate para pagar la deuda, deberían computarse las cantidades totales ya abonadas por el prestatario<sup>73</sup>

De las medidas hasta aquí analizadas pueden extraerse algunas conclusiones. En relación al mantenimiento de la vigencia del principio de responsabilidad patrimonial universal<sup>74</sup>, debe tenerse en cuenta que la cobertura de la responsabilidad personal con la totalidad del patrimonio —bienes presentes y futuros— constituye un elemento favorecedor de la accesibilidad al mercado del crédito hipotecario por las familias para financiar la adquisición de la propia vivienda en la medida en que incrementa la seguridad en la recuperación de los capitales invertidos y disminuye en paralelo su coste y los niveles de insolvencias y de morosidad. Para ello, debe compararse los índices de morosidad antes y después de la implantación de estas medidas. Se observa que el índice de insolvencia de los préstamos hipotecarios para adquisición de vivienda se situaba en diciembre de 2010 en el 2,4%, frente al crédito no hipotecario residente que estaba en el 6%<sup>75</sup>. Los hipotecarios de vivienda dudosos frente al total de dudosos representaban, en septiembre de 2010, un 15%. En Estados Unidos, la tasa de morosidad, en cuyo sistema legal —en concreto en once Estados— se limita la responsabilidad del deudor a la hipotecaria, se eleva en un 9,7%, según datos de la Reserva Federal.

Por lo tanto, el principio de responsabilidad patrimonial universal debe ponerse en relación con la confianza del sistema hipotecario. Una

---

<sup>72</sup> Téngase en cuenta que el art. 9 del RD 716/2009, de 24 de abril, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, establece que si por razones de mercado o por cualquier otra circunstancia, el valor del bien hipotecado desmereciere de la tasación inicial en más de un 20 por 100, la entidad financiera acreedora, acreditándolo mediante tasación realizada por una sociedad homologada independiente, podrá exigir del deudor hipotecante la ampliación de la hipoteca a otros bienes suficientes para cubrir la relación exigible entre el valor del bien y el crédito que garantiza. En caso de que el deudor sea una persona física ese desmerecimiento deberá haberse mantenido durante el plazo de un año. Los tenedores de los títulos podrán instar a la entidad acreedora a ejercitar contra el deudor primario la citada acción. Se trata de una acción extrajudicial, distinta de la acción judicial de devastación del art. 117 LH.

<sup>73</sup> NAVAS MARQUÉS, J., & ARANA NAVARRO, J. (2017). Tratado de contratación de derecho bancario (Vol. I). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 395.

<sup>74</sup> Arts. 1911 CC y 105 LH.

<sup>75</sup> Anualmente se produce un vencimiento de capitales de préstamos hipotecarios de unos 145.000 millones de euros, que representa el 13,5% del total del saldo vivo, de los cuales están en situación de morosidad un 2,4%, lo que supone aproximadamente 3.400 millones de euros.

pérdida de confianza en la solidez de ese sistema hipotecario en los mercados de refinanciación generaría tensiones de liquidez en el mercado<sup>76</sup>, es decir, una reducción de las posibilidades de financiación de personas físicas, pymes y empresas, que es la finalidad que informan las sucesivas reformas legislativas, y un consiguiente encarecimiento del crédito por su mayor escasez. Es por ello por lo que la línea correcta para favorecer el acceso al crédito es la de aumentar las dosis de confianza en el sistema hipotecario y la solidez de sus garantías a fin de que, contrariamente a lo experimentado durante los años de concesión blanda de créditos, no se alcance la situación en que el conjunto del parque inmobiliario que se ofrece en garantía sea inferior en valor al del saldo vivo de créditos hipotecarios.

Además, la concesión de préstamos bajo criterios de responsabilidad constituye el tratamiento más efectivo de la insolvencia y el concurso de la persona natural y, debido a su carácter preventivo, más eficiente que los paliativos tales como remisión de deudas a través de la inembargabilidad de determinados bienes o el beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho.

##### 5. «Discharge» parcial por cobertura posterior y enajenación.

El capital principal del préstamo concedido y sus intereses generan una obligación de tracto sucesivo y de devengo periódico que va naciendo conforme a un plan financiero diseñado *ex ante* entre las partes contractuales. No sucede lo mismo con el valor del bien dado en garantía, cuya evolución está sujeto a los avatares de un mercado específico, el inmobiliario, que en los últimos años ha sufrido un pronunciado descenso en la demanda a consecuencia de las dificultades de financiación, a su vez motivadas por la caída en la capacidad económica de los consumidores y la reducción drástica de liquidez de las entidades bancarias.

La insuficiencia del bien sobre el que se ha constituido la garantía hipotecaria para responder del crédito principal suele abrir paso a una situación de sobreendeudamiento e insolvencia de la persona natural que le obliga a responder de un pasivo subsistente tras la realización del bien objeto de garantía. Si, subastados los bienes hipotecados o pignorados, su producto fuera insuficiente para cubrir el crédito, el ejecutante podrá pedir el despacho de la ejecución por la cantidad que falte, y contra quienes proceda, y la ejecución proseguirá con arreglo a las normas ordinarias

---

<sup>76</sup> Los títulos hipotecarios emitidos —cédulas y participaciones— ya se han visto fuertemente reducidos, pasando de 120.423 en 2008 a 63.066 en 2010.

aplicables a toda ejecución<sup>77</sup>. Es un efecto propio del principio de responsabilidad patrimonial universal<sup>78</sup> que establece que, del cumplimiento de sus obligaciones responde el deudor con sus bienes presentes y futuros, y lo hace con independencia del efecto liberador de la garantía real constituida, es decir, cualquiera que sea la evolución del valor del derecho de propiedad garantizaba el crédito concedido.

Por tanto, la ley, por razones de economía procesal, permite aprovechar el procedimiento de ejecución hipotecaria, circunscrito en principio a la ejecución de bienes especialmente hipotecados o pignorados, para continuar la ejecución del crédito insatisfecho que no ha podido ser cubierto con la realización forzosa del bien objeto de la garantía. Además, es una medida que produce un efecto positivo sobre la eficiencia en el mercado habida cuenta de su efecto favorecedor del tráfico jurídico de bienes y servicios y activador del cobro del crédito, lo cual redunda en una mayor seguridad jurídica en el mercado del crédito inmobiliario al ofrecer a las entidades oferentes de financiación un mecanismo adicional de cobro de sus deudas pendientes consistente en la continuación de un procedimiento ya incoado de ejecución forzosa sin necesidad de iniciar uno nuevo que redunda en nuevos costes, tanto dinerarios como temporales<sup>79</sup>.

---

<sup>77</sup> Art. 579 LEC, en redacción dada por el art. 7.5 de la Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social. Téngase en cuenta el régimen transitorio en los procesos de ejecución regulado en la Disposición transitoria 4 de la citada Ley. Asimismo, el precepto fue modificado por el art. 4.30 de la Ley 37/2011, de 10 de octubre, de medidas de agilización procesal.

<sup>78</sup> Art. 1911 CC.

<sup>79</sup> STS de Pleno nº 714/2018, de 19 de diciembre, conoció de asunto en el que se plateaba la procedencia de la acción ejercitada por el cesionario del remate para recuperar del prestatario ejecutado el importe de la deuda pendiente del préstamo hipotecario que no quedó cubierta por la subasta y que, junto al importe de la adjudicación, también pagó. Tras el procedimiento de ejecución hipotecaria tuvo lugar una subasta postores y la adjudicación a la entidad bancaria por el 50% de la tasación. Los padres de uno de los dos prestatarios, que eran avalistas, y la entidad bancaria ejecutante acordaron en documento privado la cesión del remate por el importe de la adjudicación comprometiéndose los padres a satisfacer a la entidad las cantidades pendientes de pago. Tras realizar el pago, los padres se dirigen contra uno de los prestatarios (expareja de su hijo) con el fin de recobrar la mitad de dicha cantidad. La sala entiende que las consecuencias de la asunción de una deuda por quien inicialmente no era deudor están en función tanto del contenido del acuerdo del acreedor con quien asume el pago como de la relación existente entre este último y el deudor; en el caso, los demandantes pagaron a la entidad acreedora el importe de la deuda pendiente del préstamo hipotecario que no había quedado cubierto por la subasta. Los demandantes y la entidad acordaron que el pago por parte de los primeros de la deuda de los prestatarios sería un pago liberatorio respecto de la entidad, pero no pretendieron extinguir definitivamente la obligación, puesto que su intención de recobrar lo pagado quedó expresamente plasmada en el acuerdo suscrito con la entidad con anterioridad al pago. Nada reclamaron los padres frente a su hijo, pero sí frente a la expareja deudora solidaria. La asunción de deuda con pago liberatorio respecto de la parte correspondiente a la otra



No obstante, esta vía ordinaria de continuación de la ejecución para la realización del pasivo insatisfecho ha merecido un tratamiento legislativo específico cuando el bien ejecutado es vivienda habitual debido a las implicaciones de tipo social que conlleva. Así, se contemplan dos medidas:

- ✓ Un régimen de liberación de deuda en el que, sin suspender la ejecución, el ejecutado queda liberado si su responsabilidad queda cubierta, en el plazo de 5 años desde la fecha del decreto de aprobación del remate o adjudicación, por el 65% de la cantidad total que entonces quedara pendiente, incrementada exclusivamente en el interés legal del dinero hasta el momento del pago; o por el 80% dentro de los 10 años.
- ✓ Por otro lado, si el ejecutante adjudicatario del bien o su cesionario procedieran a su enajenación en dentro del plazo de 10 años desde la aprobación, la deuda remanente que corresponda pagar al ejecutado en el momento de la enajenación se verá reducida en un 50% de la plusvalía obtenida en tal venta, para cuyo cálculo se deducirán todos los costes que debidamente acredite el ejecutante<sup>80</sup>.

Estas medidas intentan poner remedio al incumplimiento del principio de prudencia en la concesión de precios por encima del margen del 80% del valor de tasación y el período de amortización de 30 años<sup>81</sup> que motivó que no fueran pocas las veces en que el deudor hipotecario no sólo veía como se adjudica el bien entregado en garantía por el 50% de su valor de tasación, e incluso en porcentajes inferiores, sino que tras ello resta una parte de la deuda que no ha sido satisfecha y que le será reclamada judicialmente a través de la ejecución ordinaria<sup>82</sup>.

Desde el punto procesal, se produce una acumulación de procesos donde el órgano judicial deberá valorar si el producto de la ejecución es o no suficiente para cubrir el crédito, de tal manera que si el bien se ha valorado por el ejecutante adjudicatario y es de mayor valor que el crédito

---

prestataria participa de la naturaleza del pago por tercero *ex art.* 1158 CC. Por tanto, una vez hecho el pago por tercero y liberado el deudor primitivo, podrá dirigirse contra el otro deudor por la vía de regreso ejercitado con la finalidad de recuperar, de lo pagado, la parte que hubiera correspondido a la demandada.

<sup>80</sup> Si en esos plazos se produce una ejecución dineraria que exceda del importe por el que el deudor podría quedar liberado según las reglas anteriores, se pondrá a su disposición el remanente. El Secretario judicial encargado de la ejecución hará constar estas circunstancias en el decreto de adjudicación y ordenará practicar el correspondiente asiento de inscripción en el Registro de la Propiedad.

<sup>81</sup> Art. 5 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, del Mercado Hipotecario, en redacción dada por la Ley 1/2013, de 14 de mayo, y posteriormente por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre.

<sup>82</sup> SÁNCHEZ GARCÍA, J., & PÉREZ DAUDÍ, V. (2011). La adjudicación del inmueble hipotecado al ejecutante por un valor inferior al de tasación. El Derecho Editores.

pendiente, se debería decretar el embargo por la diferencia entre la cantidad en que lo haya cuantificado y el crédito total reclamado<sup>83</sup>. Por otro lado, en esta transformación de la ejecución hipotecaria en ejecución ordinaria, si bien deriva de un mismo título, la acción que se ejercita es distinta, al tratarse de una acción personal o de responsabilidad patrimonial universal, provocando la nulidad de actuaciones cuando no se dé traslado al deudor a fin de que pueda oponerse a la ejecución por las tasadas causas establecidas en la ley<sup>84</sup>, entre las que se halla la excepción de plus petición de la cantidad ejecutada por el resto pendiente, cuando la entidad ejecutante acreedora se haya adjudicado el bien hipotecado por un importe inferior al precio tasado y conste en sus activos o lo haya puesto a la venta por un importe superior. Ya se expuso anteriormente la Jurisprudencia sobre la posible concurrencia de enriquecimiento sin causa en estos supuestos<sup>85</sup>.

#### 6. Reestructuración de deudas sobre vivienda habitual.

El Real Decreto-ley de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos incorporó un Código de Buenas Prácticas para la reestructuración viable de las deudas con garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual<sup>86</sup> que traba de paliar los efectos negativos del préstamo

---

<sup>83</sup> En puridad, debería denegarse la continuación de la ejecución por su carácter abusivo cuando el valor de tasación contable del bien es superior a la suma reclamada. Véanse en tal sentido el Auto de la Sección 1ª de la Audiencia Provincial de Ciudad, de 16 octubre 2003, resolviendo que si bien nominalmente el deudor hipotecario, al adjudicarse el bien la entidad ejecutante, paga por él el 50% de su valor, en el patrimonio de la entidad ejecutante no entra con tal valor sino con el real de mercado y superando éste la deuda total que se reclama, impide la continuación de la ejecución, ya que la petición de continuación a pesar de estar basada en un precepto legal es abusiva, no solo por los principios que inspiran el procedimiento de ejecución hipotecaria, sino por los generales del art. 11 LO 6/1985, de 1 julio, del Poder Judicial.

Resulta palmario que nadie puede ir contra sus propios actos y si la propia entidad acreedora lo ha tasado o le ha asignado un valor superior, éste debe imputarse como precio pagado a cuenta de la deuda reclamada, pudiéndose acreditar a través de la oportuna oposición a la ejecución ordinaria.

<sup>84</sup> Arts. 556 al 564 LEC. Debe advertirse que, en la ejecución de títulos judiciales, el art. 556 LEC contiene una preclusión de alegaciones respecto de las cuestiones de fondo que hubiera podido plantear en el procedimiento declarativo; es decir, el consumidor que haya sido demandado en un proceso de reclamación de cantidad, no podrá plantear ya las excepciones que, por vía de excepción o de reconvención, pudo ejercitar en el proceso declarativo previo.

<sup>85</sup> STS, Sala 1ª, de 25 septiembre de 2008, con cita a la de 16 diciembre 2006. Existe causa desde el momento en que se han observado los cauces legalmente establecidos y el remate ha sido aprobado judicialmente.

<sup>86</sup> Anexo del Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos, modificado por la Ley 1/2013, de 14 de mayo; el Real Decreto-ley 1/2015, de 27 de febrero; y el Real Decreto-ley 5/2017, de 17 de marzo.

hipotecario sobre la vivienda habitual, previendo la carencia, la quita y la dación en pago como mecanismos de atenuación de tales efectos<sup>87</sup>. El sistema es gradual y atraviesa tres fases:

1. La primera tiene por objeto la reestructuración de la deuda con la finalidad de obtener una viabilidad de la misma a medio y largo plazo de la misma. El plan de reestructuración debe ser asumido por la entidad con la única obligación de motivar su denegación y consiste en la concesión de un periodo de carencia en la amortización de capital de 5 años, pasándose las cuotas devengadas durante ese periodo al término del préstamo, prorratearse en las cuotas restantes o realizarse una combinación de ambos sistemas; en la ampliación del plazo de amortización hasta un total de 40 años; en la reducción del tipo de interés aplicable a Euribor + 0,25% durante el plazo de carencia; y la inaplicación con carácter indefinido de las cláusulas limitativas de la bajada del tipo de interés —cláusulas suelo—.

2. De resultar inviable ese plan<sup>88</sup>, se pasa a la siguiente fase, consistente en solicitar una quita en el capital pendiente de amortización consistente en una reducción del 25%, o de la diferencia entre el capital amortizado y el que guarde con el total del capital prestado la misma proporción que el número de cuotas satisfechas por el deudor sobre el total de las debidas, o de la mitad de la diferencia existente entre el valor actual de la vivienda y el valor que resulte de sustraer al valor inicial de tasación dos veces la diferencia con el préstamo concedido, siempre que el primero resulte inferior al segundo<sup>89</sup>, oferta de quita que deberá aceptar la entidad prestamista en un mes.

---

<sup>87</sup> DEFENSOR DEL PUEBLO. (2013). Estudio sobre crisis económica e insolvencia personal: actuaciones y propuestas del Defensor del Pueblo, pág. 10.

<sup>88</sup> Se entiende por plan de reestructuración inviable aquel que establezca una cuota hipotecaria mensual superior al 50 por cien de los ingresos que perciban conjuntamente todos los miembros de la unidad familiar.

<sup>89</sup> A diferencia del plan de reestructuración de la primera fase, la quita de esta segunda fase puede ser solicitada por aquellos deudores que se encuentren en un procedimiento de ejecución hipotecaria en el que ya se haya producido el anuncio de la subasta. Asimismo podrá serlo por aquellos deudores que, estando incluidos en el umbral de exclusión al que se refiere el Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos, no han podido optar a la dación en pago por presentar la vivienda cargas posteriores a la hipoteca.

3. Cuando las medidas anteriores hayan resultado inviables, en el plazo de 12 meses desde la solicitud de la reestructuración, los deudores sin recursos<sup>90</sup> pueden solicitar la dación en pago —*datio in solutum*—<sup>91</sup> de su vivienda habitual quedando en este caso la entidad obligada a aceptar la entrega del bien hipotecado por parte del deudor, a la propia entidad o tercero que ésta designe, y definitivamente cancelada la deuda y las responsabilidades personales del deudor y de terceros frente a la entidad por razón de la misma deuda<sup>92</sup>. Por tanto, es una dación en pago con efectos retroactivos. El deudor, si así lo solicitara<sup>93</sup> en el momento de pedir la dación en pago, podrá permanecer durante un plazo de 2 años en la vivienda en concepto de arrendatario, satisfa-

---

<sup>90</sup> Comprendidos en el ámbito de aplicación del artículo 2 del Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos.

<sup>91</sup> Es una excepción al principio de identidad de pago —*aliud pro alio invito creditoris, solvi non potest*— consagrado en el art. 1157 CC, en virtud del cual «no se entenderá pagada una deuda sino cuando completamente se hubiese entregado la cosa o hecho la prestación en que la obligación consistía». Debe distinguirse entre la «dación en pago» —*datio pro solutio*— y la «dación para pago» —*datio pro solvendo* del art. 1175 CC —*cesio bonorum*—. La dación en pago es una forma extraordinaria de extinción de una obligación consistente en la entrega de una cosa como pago de la obligación —*aliud pro alio*—; mientras que la dación para pago consiste en la transmisión de la posesión del bien para con su producto verificar el pago de la deuda, entendiéndose en este segundo caso saldada la deuda cuando se produzca la realización de los bienes y la aplicación del importe líquido obtenido al pago de la deuda, debiendo devolverse el sobrante al deudor si el líquido de la realización excede el importe de la deuda.

<sup>92</sup> Antes de la entrada en vigor del Decreto-Ley 6/2012, de 9 de marzo, la dación en pago se regulaba, y se regula aún, en el art. 140 LH. Dado que la LC, a su entrada en vigor, dejó vigente el art. 1911 CC, el legislador hizo tres esfuerzos en este sentido: el Código de Buenas Prácticas para la reestructuración viable de deudas con garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual que se viene exponiendo, instaurado por el Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo; el Real Decreto-Ley 1/2013, de 14 de mayo; y el Real Decreto-Ley 1/2015, de 27 de febrero, que extendió la posibilidad de extender la segunda oportunidad a las personas físicas que no reunieran la condición de empresario, empresario que había accedido ya a dicha protección en la Ley de Emprendedores. Fuera de estos casos, cualquier limitación de la responsabilidad personal del deudor no pactada supondría la conculcación del art. 579 de la LEC, en relación con el 105 LH y el 1911 CC. En este sentido pueden citarse la SSTS, Sala Primera, de 13 de enero de 2015, de 16 de febrero de 2006, de 25 de septiembre de 2008, 2 de julio de 2007, entre otras muchas.

<sup>93</sup> La solicitud debió realizarse en el plazo de 6 desde la entrada en vigor del Real Decreto-ley 5/2017, por el que se modifica el Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos y la Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social, para aquellos ejecutados que ya fueran beneficiarios de la suspensión, y desde que se produzca la suspensión para quienes se beneficiasen con posterioridad. El arrendamiento tendrá duración anual, prorrogable a voluntad del arrendatario, hasta completar el plazo de 5 años. Por mutuo acuerdo entre el ejecutado y el adjudicatario podrá prorrogarse anualmente durante 5 años adicionales.

ciendo una renta anual del 3% del importe total de la deuda en el momento de la dación<sup>94</sup>. Durante dicho plazo el impago de la renta deven- gará un interés de demora del 10%. Pero esta medida no será aplicable en los supuestos que se encuentren en procedimiento de ejecución en los que ya se haya anunciado la subasta, o en los que la vivienda esté gravada con cargas posteriores<sup>95</sup>.

Este conjunto de medidas que integran el Código de Buenas Prácti- cas constituye uno de los exponentes del denominado *soft law*<sup>96</sup>, cuya principal virtualidad es el beneficio reputacional para la entidad presta- mista. Pero, además, al tratarse de relaciones de consumo<sup>97</sup>, su contenido será exigible por los consumidores y usuarios aun cuando no figuren ex- presamente en el contrato.

Aunque el Código es de adhesión voluntaria<sup>98</sup>, desde la entrada en vigor del Código el día 11 de marzo de 2012 y hasta principios de 2020, la práctica totalidad de las entidades se han adherido a sus condiciones<sup>99</sup>. De acuerdo con información proporcionada por el Ministerio a través del

---

<sup>94</sup> Según NAVAS MARQUÉS & ARANA NAVARRO (2017) Op. cit., pág. 395, no se deberían ejecutar lanzamientos de primera vivienda sin antes haberse ofrecido una vivienda en ré- gimen de alquiler social donde consta el rechazo expreso, con especial atención a las per- sonas incapacitadas para el trabajo, a las familias en que convivan hijos menores de edad y a las familias en las cuales alguno o alguno de sus miembros sufra una discapacidad importante, protección que se fundamenta en los artículos 39, 47 y 51 de la Constitución.

<sup>95</sup> DÍAZ FRAILE (2013), pág. 154, habida cuenta de que la deuda hipotecaria no se confi- gura como una obligación alternativa —*aliud pro alio*—, nos ofrece alguna solución en relación a la dación en pago mediante la fórmula del *leasing-back*, que conlleva una con- tinuación en la posesión por *constitutum possessorium*. Téngase en cuenta que la dación en pago plantea un problema fiscal al constituir dos transmisiones que puede solucionarse a través de la cesión del remate en tras la adjudicación. Otro problema a la dación en pago es la existencia de cargas posteriores a la hipoteca que se ejecuta; segundas hipotecas o embargos que son frecuentes en caso de sobreendeudamiento del titular del bien. Por otro lado, la dación en pago genera una confusión de derechos entre acreedor de hipoteca pre- ferente no cancelada con la inscripción de la dación en pago y titular del bien. Estas difi- cultades pueden vencerse, a juicio de este autor, mediante la reserva a favor del deudor de algún derecho sobre la finca cuando mejore su fortuna —una condición resolutoria o una compraventa con pacto de retro—.

<sup>96</sup> ALONSO PÉREZ, M. T. (abril-junio de 2016). El código de buenas prácticas de rees- tructuración viable de las deudas. Revista de Derecho Civil, II(2), 31-67, pág. 33.

<sup>97</sup> Por disposición del art. 61 del Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias.

<sup>98</sup> Art. 5.1. Real Decreto-Ley 6/2012, de 9 de marzo.

<sup>99</sup> La lista figura en el Anexo de la Resolución de 24 de enero de 2020, de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, por la que se publica la lista de entidades que han comunicado su adhesión al Código de Buenas Prácticas para la reestructuración via- ble de las deudas con garantía hipotecaria sobre vivienda habitual..

XII Informe de la Comisión de Control sobre el Cumplimiento del Código<sup>100</sup>, 54 entidades<sup>101</sup> recibieron un total de 4.698 solicitudes, con una deuda pendiente total de 526.512 miles de euros, provenientes de un importe original de los préstamos, en la fecha de su formalización, de 639.208 miles de euros. Según datos ofrecidos por la Ministra de Economía y Empresa durante su respuesta a una interpelación en la sesión de control al Gobierno, el Código ha beneficiado a unas 54.800 familias desde su entrada en vigor hasta finales de 2018. De las 104.208 solicitudes recibidas al cierre de 2017, se admitieron 52.356, de las que 44.628 se tradujeron en medidas de reestructuración de la deuda, tan solo nueve en quita y una muy modesta cifra de 7.719 en dación en pago. Si se acude al último Informe de la Comisión de Control sobre el cumplimiento del Código<sup>102</sup>, en el primer semestre de 2019, puede comprobarse que, desde 2012, de las 115.475 solicitudes recibidas, se han formalizado 57.885 operaciones, de las cuales 49.725 culminaron en reestructuración de deuda, solo 13 en quita y 8.147 en dación en pago. La Ley de crédito inmobiliario amplía el ámbito del Código y lo extiende a los préstamos suscritos con posterioridad a la entrada en vigor de la ley de 2012, convirtiéndose en un mecanismo permanente y obligatorio para las entidades adheridas.

Las cifras reflejan que los requisitos para acceder a la condición de beneficiario de las medidas son excesivamente rigurosos, por lo que dichas medidas tienen un alcance muy limitado<sup>103</sup>. Lo cierto es que el Código debe ser interpretado como una medida de urgencia para acometer el grave problema social que acuciaba a un importante sector de la población hipotecada española en tanto no se regulaba por ley la modificación de la normativa concursal en materia exoneración de pasivo insatisfecho, colmando, al menos parcialmente, el problema de vivienda y de acuerdo

---

<sup>100</sup> Puede consultarse en [http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/economia/ficheros/pdf/XII\\_Informe\\_cumplimiento\\_CBP.pdf](http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/economia/ficheros/pdf/XII_Informe_cumplimiento_CBP.pdf).

<sup>101</sup> 22 bancos, 1 caja de ahorros, 30 cooperativas de crédito y un establecimiento financiero de crédito.

<sup>102</sup> XIV Informe de la Comisión de Control sobre el cumplimiento del código de buenas prácticas para la reestructuración viable de las deudas con garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual.

<sup>103</sup> CASTEDO BARTOLOMÉ, P. (2012). Análisis económico de la dación en pago. Docta Ignorancia Digital, III (3), pág. 8. La Fundación de Estudios de Economía Aplicada (FEDEA) ha estimado –a partir de información bastante limitada– que la cota superior del número de hogares que podrían beneficiarse de la opción de dación en pago alcanza los 131,982 hogares, lo que supone el 0,77% del total de hogares o el 7,6% de los 1.728.400 de hogares que tienen todos sus miembros en el paro según la encuesta de población activa (EPA) correspondiente al primer trimestre de 2012.

con el principio constitucional rector de promover las condiciones para el disfrute de una vivienda digna y adecuada<sup>104</sup>.

El principal efecto económico de la dación en pago de la tercera fase del Código implica el traspaso al acreedor hipotecario del riesgo de realización del activo inmobiliario que se tornará en perjuicio real en un escenario de mercado bajista. La dación en pago encarece el préstamo. Pero no solo se ve afectado el principal, sino también los intereses, los impuestos y los seguros<sup>105</sup>. El incremento de la tasa de mora llevaría aparejado un aumento de las provisiones de las entidades prestamistas y del capital requerido<sup>106</sup> así como de la incorporación de los activos en el balance vía ejecución o dación en pago, lo que deterioraría aún más la calidad de los mismos.

#### 7. Cláusulas abusivas en ejecución hipotecaria.

El juicio hipotecario carece de cognición. Es un juicio ejecutivo por lo que las causas de oposición se hallan limitadas a las vicisitudes del pago<sup>107</sup>. El Tribunal de Justicia de la Unión Europea<sup>108</sup> declaró que algunos aspectos de la legislación española en materia de ejecución hipotecaria no se ajustan a la normativa comunitaria. La Corte de Luxemburgo declaró que la Directiva de protección a los consumidores<sup>109</sup> se opone a que una normativa como la española que no prevé, en el marco del procedimiento de ejecución hipotecaria, la posibilidad de formular motivos de oposición basados en el carácter abusivo de una cláusula contractual, y no permite que el juez que conozca del procedimiento declarativo posterior en que se alegue la nulidad de esa cláusula pueda adoptar ninguna medida cautelar, como por ejemplo la suspensión de la ejecución, que garantice la eficacia de la sentencia, y que si ésta es favorable al consumidor éste no pueda recuperar su vivienda<sup>110</sup>.

---

<sup>104</sup> Art. 47 CE.

<sup>105</sup> «PTI» en Estados Unidos, *principal, interest, taxes, insurance*. CASTEDO BARTOLOMÉ (2012). Op. cit., pág. 14.

<sup>106</sup> De acuerdo con la Circular del Banco de España 4/2004, se prescriben unas dotaciones mínimas del 10% del valor de los activos inmobiliarios en balance en los primeros 12 meses, 20% a partir de los 12 meses y 30% en exposiciones dudosas de más de 24 meses.

<sup>107</sup> Art. 695 LEC.

<sup>108</sup> STJUE de 14 de marzo de 2013, Asunto C-415/11. Es el denominado Caso Aziz vs. Cataluña Caixa dictada a consecuencia del planteamiento de una cuestión prejudicial por el titular del Juzgado de lo Mercantil número 3 de Barcelona.

<sup>109</sup> Directiva 93/13/CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores.

<sup>110</sup> Precisamente, el magistrado que planteó la cuestión prejudicial que dio lugar a esta Sentencia, FERNÁNDEZ SEIJO, J. M. (2013). El alcance de la Sentencia del TJUE de 14

El TJUE planteaba al legislador nacional dos alternativas, igualmente conformes con la normativa comunitaria. Una era la incorporación al procedimiento de ejecución hipotecaria de una causa de oposición por cláusula abusiva con efecto suspensivo en el mismo, como así se hizo. La otra pasaba por permitir que la anotación preventiva de demanda de nulidad de la cláusula abusiva en el procedimiento declarativo que pudiera entablarse con esa finalidad<sup>111</sup>, aún practicada después de la iniciación del procedimiento ejecutivo, no se cancelara hasta la eventual desestimación de la demanda en este declarativo y correspondiente alzamiento de la medida cautelar. El coste de la primera de esas alternativas era la demora en el tiempo de ejecución durante el período de resolución del incidente y el posterior y posible recurso de apelación. El de la segunda opción era el efecto disuasorio producido en los posibles licitadores así como la disminución del precio contenido en las sucesivas posturas ante el riesgo de que el título ejecutivo quedara desvirtuado a consecuencia de la nulidad de una de sus cláusulas. El coste de la primera opción, traducido en tiempo de resarcimiento del acreedor es, sin duda, inferior al segundo, determinado por el coste global de encarecimiento del mercado crediticio a consecuencia de la pérdida de valor de las garantías hipotecarias<sup>112</sup>.

Tiene declarado el TJUE que una cláusula contractual abusiva no vincula al consumidor y que, a este respecto, no es necesario que aquel

---

de marzo sobre ejecución hipotecaria. Anàlisi de la Sentència del TJUE de 14 de març de 2013. La imprescindible reforma del procediment, (págs. 8-9). Barcelona, pág. 8, recuerda que la STJUE de 14 de marzo de 2013 hunde sus raíces en una jurisprudencia que arranca con la STJUE de 27 de junio de 2000, dictada en los asuntos acumulados C-240/98, C-241/98, C-242/98, C-243/98 y C-244/98, y llega hasta el caso Banesto, STJUE, Sala Primera, de 14 de junio de 2012, Asunto C-618/10 —dictada a instancia de una sección de la Audiencia Provincial de Barcelona, se advierte que si el juez en un procedimiento monitorio detecta una cláusula abusiva, en este caso una cláusula de intereses moratorios, lo que debe hacer es eliminarla y no moderarla, mecanismo que debe aplicarse de oficio cuando el propio procedimiento no habilite un sistema contradictorio de ponderación de la posible abusividad de la cláusula—. Esta doctrina jurisprudencial consolida dos premisas fundamentales: los jueces de instancia han de actuar incluso de oficio en la tutela de los consumidores frente a las cláusulas abusivas; y las normas procesales deben permitir al juzgador la tutela ante cláusulas abusivas. El Ordenamiento jurídico español carecía de esos cauces procesales de control de abusividad; incluso las acciones colectivas o *action class*, no habían sido eficaces en este sentido. Pues bien, de acuerdo con el TJUE, el juez nacional ha de tener la posibilidad de ponderar el carácter abusivo de una cláusula en función de distintos factores que le permitan considerar que existe un desequilibrio real, lo cual entraña inexorablemente contar con mecanismos procesales que le permitan ejercer ese control. A la hora de emitir este pronunciamiento, la Sentencia de 14 de marzo de 2013 recuerda que la pérdida de la vivienda tiene un impacto en la vida del consumidor y de su familia que lleva a pensar que, en caso de que la ejecución hubiera tenido que ser suspendida, una simple indemnización de daños y perjuicios no sirva para reparar de modo efectivo.

<sup>111</sup> Art. 698 LEC.

<sup>112</sup> Véase el Libro Blanco de la Comisión Europea de 2007 sobre los mercados hipotecarios.



haya impugnado previamente con éxito tal cláusula. De ahí que la nulidad establecida en la normativa en materia de consumidores y usuarios<sup>113</sup> no requiera de una previa declaración judicial, sino que actúe *ope legis* o por ministerio de la ley y, en consecuencia, las cláusulas afectadas por tal nulidad han de tenerse por no puestas también en el ámbito extrajudicial y, en concreto, en el registral, donde la labor del Registrador<sup>114</sup> constituye otro control de legalidad que obliga a denegar la inscripción de los pactos que sean nulos. Es necesario que por los notarios y registradores se ejerzan eficazmente las facultades que les han sido atribuidas por el Ordenamiento Jurídico<sup>115</sup>.

A raíz de esta Sentencia, se modificó la Ley de Enjuiciamiento Civil<sup>116</sup> introduciendo la posibilidad de apreciación de oficio por el juez del carácter abusivo de la cláusula<sup>117</sup>, previa audiencia a las partes. En caso de que estime la oposición, acordará el sobreseimiento de la ejecución o su continuación sin la cláusula abusiva; en este caso el ejecutante puede apelar la decisión del juez<sup>118</sup>.

#### 8. Suspensión de lanzamientos sobre vivienda habitual.

Los problemas de exclusión social que llevaba inherente la ejecución de los decretos de adjudicación de viviendas habituales al término de un

---

<sup>113</sup> STJUE de 4 de junio de 2009, Asunto C-243/08, en interpretación del art. 6.1 de la Directiva 93/13/CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre cláusulas abusivas en contratos celebrados con consumidores —incorporada a nuestro Derecho en la actualidad a través del art. 83.1 del Real Decreto-Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios—.

<sup>114</sup> Art. 18 LH.

<sup>115</sup> DÍAZ FRAILE, J. M. (abril de 2016). Presente y futuro de la hipoteca como instrumento de fomento del crédito en el contexto del Derecho Comunitario (un proceso de reformas inacabado). (M. d. Justicia, Ed.) Anuario de Derecho Civil (LXIX-II), 501-523, pág. 524.

<sup>116</sup> Por la Ley 1/2013, de 14 de mayo, se añadió un motivo de oposición 4º al aptdo. 1º del art. 695 LEC. Sobre la apreciación de oficio de la abusividad de la cláusula, véase STJUE (Sala Primera), caso Banco Primus SA vs. Jesús Gutiérrez García, Asunto C-421/14, de 26 de enero de 2017 sobre cláusula de vencimiento anticipado, cláusulas oscuras sobre cálculo de intereses ordinarios, examen de abusividad de cláusulas no enjuiciadas previamente con carácter de cosa juzgada y disposición transitoria de la Ley 1/2013.

<sup>117</sup> FERNÁNDEZ SEIJO, J. M. (2017). La tutela de los consumidores en los procedimientos judiciales. Wolters Kluwer, pág. 239, aclara que el juez no debe circunscribir su labor de control únicamente a aquellas cláusulas que sean trascendentes para la ejecución, sino que debe extender esa labor a cualquier otra que tenga la condición de abusiva.

<sup>118</sup> No obstante, no existía posibilidad de recurrir en apelación si era el deudor el que veía desestimada su oposición por cláusula abusivas, lo cual dio lugar a que la STJUE de 17 de julio de 2014, Asunto C-169/14, la declarara contraria a la Directiva sobre consumidores. El legislador español procedió a modificar la LEC nuevamente a través del Real Decreto-Ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal, posteriormente confirmado por la Ley 9/2015, de 25 de mayo.

procedimiento de ejecución condujeron al legislador para suspender la ejecución de los lanzamientos de manera transitoria. Así, en principio se estableció una moratoria por dos años<sup>119</sup> para los casos de adjudicación de la vivienda en favor del acreedor estando el deudor en situación de vulnerabilidad social<sup>120</sup>, debiendo acordarla el juez o notario que conozca el trámite de ejecución. Es un incidente dentro del procedimiento de ejecución<sup>121</sup>.

El Comité de Derechos Económicos, Sociales y Culturales de Naciones Unidas, órgano de interpretación y garantía del Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales, tiene declarado que la prohibición de desalojos arbitrarios forma parte del derecho de toda persona a un nivel de vida adecuado para sí y su familia, incluso alimentación, vestido y vivienda adecuados, y a una mejora continua de las condiciones de su existencia<sup>122</sup>.

La norma tiene un segundo objetivo consistente en la creación de Fondo social de viviendas propiedad de las entidades financieras con objeto de destinarlas a su alquiler por parte de los deudores que hayan sido desalojados de su vivienda habitual por una ejecución hipotecaria.

---

<sup>119</sup> Real Decreto-ley 27/2012, de 15 de noviembre, de medidas urgentes para reforzar la protección de los deudores hipotecarios. El plazo inicial de esta moratoria de dos años fue prorrogado por otros dos en virtud de la Ley 25/2015, de 28 de julio, sobre mecanismo de segunda oportunidad, y por otros dos años más —hasta mayo de 2020— por el Real Decreto-ley 5/2017, de 17 de marzo, por el que se modifica el Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos.

<sup>120</sup> Las condiciones económicas pasan por que el conjunto de ingresos de la familia no exceda del límite de tres veces el Indicador de Renta de Efectos Múltiples, que la cuota de la hipoteca represente más de un 50% de los ingresos familiares y que la hipoteca recaiga sobre la única vivienda de la familia. DEFENSOR DEL PUEBLO (2013), pág. 12.

JIMÉNEZ PARÍS, T. A. (noviembre de 2016). La suspensión del lanzamiento del deudor hipotecario. Análisis de las reformas operadas por la Ley 25/2015, de mecanismo de segunda oportunidad y de la reciente jurisprudencia de los Tribunales. *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*(758), 3483-3500. Las circunstancias personales económicas que conllevan la protección pueden surgir en cualquier momento, pero el momento procesal oportuno a que hay que atender para entender concurrentes dichas circunstancias es el momento de la adquisición por el acreedor hipotecario.

<sup>121</sup> En opinión de NÚÑEZ IGLESIAS, Á. (enero-marzo de 2014). La suspensión de los lanzamientos en la ejecución hipotecaria. *Revista de Derecho Civil*, I(1), 69-89, pág. 83, esta medida tiene naturaleza expropiatoria pero no media procedimiento ni indemnización, por lo que es contraria al art. 33. 3 CE y objeto de recurso de inconstitucionalidad.

<sup>122</sup> Art.11.1 Pacto Internacional de Derechos Civiles y Políticos. La suspensión del lanzamiento también se fundamenta en el Dictamen aprobado por el Comité en su 61º período de sesiones, de 29 de mayo a 23 de junio de 2017, Comunicación nº 5/2015. En fecha 20 de junio de 2017 dictó Resolución del Comité por vulneración del Derecho a la Vivienda en España al permitirse un desahucio sin alternativa habitacional.

Resulta especialmente el ámbito de aplicación subjetivo de la medida habida cuenta de la exclusión de colectivos que merecerían también una protección como las familias con dos hijos pero que no tienen la categoría de familia numerosa, las familias monoparentales con un hijo, los jubilados o las personas que no han perdido el empleo pero las bajadas salariales hacen imposible pagar sus deudas o se han visto obligadas a endeudarse más para sobrevivir. Por otro lado, la suspensión del lanzamiento durante dos años no paraliza los intereses de demora, con lo que el problema de sobreendeudamiento se ve agravado por la espera. Se excluye el supuesto en que el adjudicatario es un tercero en lugar de un banco. Por último, no modifica la responsabilidad patrimonial universal.

A modo de conclusión del presente epígrafe, puede afirmarse que las medidas instauradas para la protección de los deudores hipotecarios han tenido escasa aplicación debido a que los requisitos exigidos para considerar al deudor en «umbral de exclusión» son realmente estrictos<sup>123</sup>.

No obstante, algún sector doctrinal se ha pronunciado sobre la necesidad de que sea en el seno del concurso donde se analice la situación patrimonial global del deudor, donde se tenga en cuenta la pluralidad de deudas y de acreedores para dotar de una solución más justa al sistema, proporcionando al mecanismo de mayores garantías jurídicas cuando de lo que se trata es de modificar tradicionales principios del Derecho Patrimonial como son los de fuerza obligatoria de los contratos, autonomía de la voluntad o responsabilidad patrimonial universal<sup>124</sup>.

Tras la promulgación de las leyes que se vienen analizando, en un intento por parte del legislador de atacar el aumento actual de la morosidad y de las ejecuciones hipotecarias, ha dado lugar también a resoluciones judiciales voluntariosas<sup>125</sup> que han empleado el principio de equidad

---

<sup>123</sup> DÍAZ FRAILE J. M. (2016) Op. cit., pág. 515.

<sup>124</sup> SENDRA ALBIÑANA, Á. (2018). El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho. Valencia: Tirant lo Blanch, pág. 78.

<sup>125</sup> Auto del Juzgado Mercantil, número 3 de Barcelona, de 26 de octubre de 2010 (Ponente José María Fernández Seijo), asunto 671/2007, o el dictado por la Audiencia Provincial de Navarra de 17 de diciembre de 2010 (Ponente José María Goyena Salgado); Auto del Juzgado de Primera Instancia, número 2 de Sabadell, de 30 de septiembre de 2010, cuya cuestión de inconstitucionalidad nº 7223-2010 inadmitió el Auto número 113/2011 de Tribunal Constitucional, de 19 de junio de 2011 que, con un voto particular, ha inadmitido a trámite la cuestión de inconstitucionalidad en relación con los artículos 579, 695 y 698 de la LEC al estimar que falta en el recurso el preceptivo juicio de relevancia constitucional respecto de los artículos 579 y 695 de la citada Ley. Esas resoluciones fueron dictadas con un voluntarismo más allá de un sólido fundamento jurídico. Pues bien, esas mismas de-

en la búsqueda de justicia material, en contra de lo que el Tribunal Constitucional<sup>126</sup> calificó como un procedimiento caracterizado por la extraordinaria fuerza ejecutiva del título y paralela disminución de las posibilidades de contenerla mediante la formulación de excepciones, ya que la presentación de la demanda, la integración del título y la llamada de terceros poseedores o acreedores posteriores son condiciones suficientes para pasar a la fase de realización se ha llegado a afirmar que en este procedimiento no existen partes procesales, sino simples afectados<sup>127</sup>. El procedimiento judicial sumario se basa en la presunción de que el derecho de hipoteca es válido y pertenece a su titular<sup>128</sup>.

Sin embargo, el procedimiento de ejecución hipotecaria no debe evaluarse meramente en clave de coste y beneficio. Al dotar al acreedor de un medio ágil, directo y sumario de ejecutar la garantía de su crédito, el Derecho reemplaza al mercado en busca de un estado social óptimo menoscabado por el incumplimiento contractual. Asistimos, por tanto, a la intervención coercitiva del Estado en el mercado cuando aparecen costos de transacción sumamente elevados. Esta visión tradicional del Análisis Económico del Derecho fue criticada por la Teoría Austríaca del Derecho, que cuestiona la consideración del criterio de eficiencia como único elemento de análisis basado en la incorrecta confianza de que los jueces van a ser capaces de valorar adecuadamente los costos y beneficios sociales en un mundo real caracterizado por la incertidumbre y la ignorancia. KRECKÉ<sup>129</sup> critica la idea de que objetivo final del Derecho sea la eficiencia, por lo que la cuestión radica, no tanto en el análisis costo-beneficio, sino fundamentalmente la aptitud con que el sistema jurídico implantado protege los derechos y libertades individuales.

A diferencia del modelo americano, en nuestro país, durante los años en que se creía que la crisis era coyuntural, se adoptaron una serie de

---

cisiones u otras similares podrían generar inseguridad jurídica en un sector de la actividad, el mercado del crédito, extraordinariamente sensible al valor de la confianza y de la certeza y estabilidad de las normas y de los derechos adquiridos.

<sup>126</sup> Sentencia 8/1991, de 17 de enero.

<sup>127</sup> La limitación de las causas de suspensión no empece, sin embargo, la posibilidad de que todas las reclamaciones que puedan formular el deudor, terceros poseedores y restantes interesados se puedan ventilar en el procedimiento declarativo ordinario que corresponda, careciendo la resolución que pone fin a dicho procedimiento de los efectos propios de cosa juzgada material.

<sup>128</sup> Art. 38 LH.

<sup>129</sup> KRECKÉ, E. (1998). El derecho y el orden del mercado: una crítica austríaca al análisis económico del derecho. (A. C. Themis, Ed.) Themis (38), 241-254.

medidas de tipo civil y administrativo fuera de la normativa concursal<sup>130</sup> en consideración de que la tradicional causa de sobreendeudamiento nacional basado en el crédito hipotecario. De este modo, las reformas legislativas se centraron precisamente en el ámbito hipotecario en forma de «*discharges sectoriales*», con reformas impulsadas por una serie de cuestiones prejudiciales planteadas ante el TJUE<sup>131</sup> así como el nacimiento de una serie de plataformas cívicas de protección de consumidores hipotecarios en el contexto de la crisis económica a partir de 2008<sup>132</sup>.

Ciertamente, el concepto de crisis económica es más amplio que el de exoneración del pasivo insatisfecho en el concurso de acreedores, contemplando nuestro Derecho un instrumento de tipo concursal tendente a la remisión o redención legal de deudas como es el beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho en el seno de un concurso consecutivo, tal y como procedo a exponer en el Capítulo siguiente.

---

<sup>130</sup> PAVÍA, Y., & FERNÁNDEZ SEIJO, J. (2018). El concurso consecutivo. En F. Adán Doménech, La segunda oportunidad de las personas físicas: su aplicación práctica (Vol. III, págs. 133-220). Vlex, pág. 197.

<sup>131</sup> Véase la Sentencia del TJUE de 14 de marzo de 2013 (Caso Aziz), con origen la cuestión prejudicial planteada por el JM n° 3 de Barcelona en el marzo de la Directiva 93/13 CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre cláusulas abusivas en contratos celebrados con consumidores; que motivó la reforma de la LEC, art. 695, en relación a las causas de oposición en el proceso de ejecución.

<sup>132</sup> PULGAR EZQUERRA, J. (2016). Acuerdos extrajudiciales de pagos. En J. PULGAR EZQUERRA, Preconcursalidad y reestructuración empresarial (2ª ed., págs. 755-942). Wolters Kluwer, La Ley, pág. 757.



EL CONCURSO DE ACREEDORES DE LA PERSONA FÍSICA

SUMARIO: 1. Derecho Comparado. 1.1. *Sistema anglosajón*. 1.2. *Sistema continental*. 2. Institutos preconcursales. 2.1. *El acuerdo extrajudicial de pagos*. 2.2. *La comunicación de negociaciones*. 2.3. *Los acuerdos de refinanciación*. 2.4. *La negociación preconcursal*. 3. El concurso consecutivo de la persona natural. 3.1. *Breve referencia a su tramitación*. 3.2. *La función económica del concurso de acreedores*. 3.3. *Liquidación del patrimonio del deudor*. 3.4. *El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho*. 3.5. *El crédito privilegiado*. 3.6. *Eficacia del sistema de segunda oportunidad*.

1. Derecho comparado.

Con carácter previo a la exposición del modo en que los diversos países de nuestro entorno han abordado la cuestión del sobreendeudamiento que desemboca en insolvencia de la persona física, es conveniente referir una cuestión de naturaleza sistemática. En los capítulos que preceden se ha expuesto el elenco de medidas de carácter sectorial dirigidas a paliar los efectos de una crisis económica sobre determinados deudores en riesgo de exclusión social, en especial en el mercado del préstamo hipotecario. Hasta la reforma de la Ley Concursal en 2013<sup>1</sup>, que introdujo en nuestro sistema el beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho, el legislador, inspirado por una concepción contractualista y preventiva, no concebía esta protección como una cuestión concursal, es decir, universal, aplicable a todos los créditos del deudor y aplicable a cualquier deudor insolvente<sup>2</sup>. Sin embargo, la reforma concursal no vino acompañada de una coordinación con las normas sectoriales vigentes hasta ese momento, generando un panorama de coexistencia de ambos sistemas tuitivos del deudor sobreendeudado, uno aplicable a la existencia de una única deuda, y

---

<sup>1</sup> Ley 1/2013, de 14 de mayo, para la protección de los trabajadores a tiempo parcial y otras medidas urgentes en el orden económico y social; y Ley 25/2015, de 28 de julio, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de orden social.

<sup>2</sup> Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos; Real Decreto-ley 5/2017, de 17 de marzo, por el que se modifica el Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos, y la Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social; y la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario.

otro a los supuestos de sobreseimiento general de pagos e insolvencia general del deudor<sup>3</sup>. La razón de ser de esta bifurcación de cauces procesales es el principio informador de ambos cuerpos jurídicos. Así como la normativa concursal no puede depender de la coyuntura económica, es decir, de las crisis económicas del momento<sup>4</sup>, el resto de normas sectoriales constituyen verdaderos paliativos ante momentos de advenimiento de circunstancias macro y microeconómicas que inciden en la capacidad de generar recursos por parte de los ciudadanos y, por ende, de atender a sus principales proyectos financiación, con la finalidad de evitar que grandes bolsas de ciudadanos se vean abocados a la economía sumergida y a la exclusión social<sup>5</sup>.

Abordando ya el estudio del Derecho Comparado en materia de «*discharge*», «*fresh start*» o «segunda oportunidad», en el concierto internacional pueden distinguirse tres grandes sistemas de liberación de pasivo.

---

<sup>3</sup> PULGAR EZQUERRA, J. (2016). Acuerdos extrajudiciales de pagos. En J. PULGAR EZQUERRA, Preconcursalidad y reestructuración empresarial (2ª ed., págs. 755-942). Wolters Kluwer, La Ley, pág. 910.

<sup>4</sup> La Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional —CNUDMI-UNCITRAL—, creada con la finalidad de unificar o armonizar el Derecho Mercantil Internacional, en su 37º período de sesiones de Nueva York, 25 de junio de 2004, aprobó la Guía Legislativa sobre el Régimen de Insolvencia y recomendó a los Estados su utilización evaluando la eficiencia de sus respectivos regímenes. Los textos de UNCITRAL sobre insolvencia no tratan de solventar problemas coyunturales derivados de crisis económicas, sino que tienen vocación de armonizar permanentemente un Derecho global para un fenómeno global. Resulta atinada la analogía que realiza

OLIVENCIA RUIZ, M. (2016). El déficit de las leyes concursales nacionales ante la globalización. En J. O. Llebot Majó, Hacia un nuevo paradigma del derecho europeo de insolvencias (págs. 5-12). EuriConv., pág. 11, cuando afirma que el Derecho de insolvencia no es un Derecho anticrisis, de la misma manera que el mapa hospitalario no se diseña para tiempos de epidemia.

<sup>5</sup> Sobre la posibilidad de convivencia en el seno de un concurso consecutivo de ambos conjuntos de medidas, debe afirmarse que la ley no lo impide, si bien, como afirman PAVÍA, Y., & FERNÁNDEZ SEIJO, J. (2018). El concurso consecutivo. En F. Adán Doménech, La segunda oportunidad de las personas físicas: su aplicación práctica (Vol. III, págs. 133-220). Vlex., pág. 205, existen algunas incompatibilidades. Así, en el concurso consecutivo, el deudor tiene suspendidas sus facultades patrimoniales, por lo que deberá ser el administrador concursal el que deba ocuparse de impulsar la adopción de las medidas paliativa. Si el deudor consiguió que le reconociera la condición de deudor en riesgo de exclusión social o vulnerable, esta declaración debe respetarse en el concurso. Si no lo hubiera obtenido antes, será el administrador concursal el que impulse el reconocimiento, dando lugar a la suspensión del procedimiento concursal. En la ponderación del interés del concurso, debe integrarse el mantenimiento de las medidas anticrisis y el análisis consistente en determinar si las expectativas de cobro de los acreedores mejorarían en el caso de que el bien hipotecado se integrara en el concurso como un bien sujeto a privilegio especial; es decir, deben conjugarse el interés de satisfacción de los acreedores con el de evitación de la situación de exclusión social del deudor, especialmente en materia de alimentos. En todo caso, las medidas ya adoptadas al amparo de la normativa de protección del deudor hipotecario deben respetarse en el seno del concurso consecutivo.



Por un lado, el sistema anglosajón, que otorga el beneficio cuando el deudor justifique la concurrencia del requisito de la buena fe, previa liquidación de sus bienes<sup>6</sup>, está basado en el principio de colectivización de los costes de exoneración entre todos los acreedores con el objetivo de rehabilitar al deudor lo antes posible con fundamento en un principio humanitario pero también en la confianza de que el sujeto recuperado es capaz de contribuir al desarrollo de actividades económicas beneficiosas para el conjunto de la sociedad. Por otro lado, el sistema continental, de rehabilitación o responsabilidad<sup>7</sup>, establece un control de los requisitos *ex post* y consiste en la renegociación de las deudas y la aprobación de un plan global de reembolso. Un *tertium genus* se basaría en el principio del merecimiento, quedando la decisión sometida al arbitrio del juzgador<sup>8</sup>. Las soluciones legislativas en el marco comparado presentan básicamente dos opciones: el saneamiento o la liquidación de la empresa<sup>9</sup>, bajo la premisa, cada vez más aceptada, de que la conservación de la empresa o el otorgamiento de una segunda oportunidad a la persona física permite su reincorporación al Derecho como sujeto que tributa, cotiza, consume y adquiere productos y servicios, con lo que participa en el mercado y contribuye al incremento de la riqueza neta de las sociedades. El sistema decimonónico concursal de finalidad meramente liquidatoria, que centraba su foco de atención exclusivamente en las relaciones entre deudor y acreedores, dio paso ya en el siglo XX a plasmación en los textos legales del principio conservativo de la empresa ya que las vicisitudes de la empresa tienen efectos sobre los *stakeholders*, es decir, los clientes, los usuarios y los trabajadores<sup>10</sup>.

En el seno del Derecho Comparado, las diferencias estriban en el nivel de exención de pasivos y los requisitos para el acceso al beneficio de la remisión<sup>11</sup>. Así como en los países de tradición anglosajona, el origen de las instituciones de remisión de deudas es decimonónico, en la Europa

---

<sup>6</sup> Estados Unidos, Canadá, Australia o Nueva Zelanda.

<sup>7</sup> Alemania, Portugal o Austria.

<sup>8</sup> Francia o Bélgica.

<sup>9</sup> CAMACHO MIÑANO, M., MARTÍNEZ ROSADO, J., & URQUÍA GRANDE, E. (julio-agosto de 2010). Enfoque económico y jurídico del procedimiento concursal. (C. Praxis, Ed.) Partida Doble (223), 80-94, pág. 84.

<sup>10</sup> SENDRA ALBIÑANA, Á. (2018). El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho. Valencia: Tirant lo Blanch, pág. 70.

<sup>11</sup> BOUYON, S., & MUSMECI, R. (2017). Las dos dimensiones del sobreendeudamiento: protección del consumidor y estabilidad financiera en la Unión Europea. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (F. Rodríguez González, Trad., págs. 99-118). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 108.

continental debemos esperar a los años 80 para encontrar las primeras regulaciones en este sentido<sup>12</sup>.

### 1.1. Sistema anglosajón.

En Estados Unidos, determinados servicios públicos como el sanitario o el educativo carecen de la nota de universalidad propia del ámbito continental por lo que la quiebra de las personas físicas es más habitual que en Europa<sup>13</sup>, de ahí que amplios sectores doctrinales expliquen la mayor amplitud del reconocimiento del *discharge* en el país americano.

El *United States Bankruptcy Code*<sup>14</sup> contempla un *discharge* para personas físicas situados por debajo de determinado umbral de exclusión, que se fija superior en el caso de deudas garantizadas. La liberación se produce tras un periodo de 6 años. Con carácter general, pueden someterse al procedimiento concursal especial, además de las personas físicas, los pequeños negocios hasta 2,5 millones de dólares. De acuerdo con Cap. 7 del Código de bancarrota, el Tribunal puede exonerar al deudor del pago de sus deudas si se halla por debajo del 150% de la línea de pobreza nacional<sup>15</sup>. Es requisito previo el sometimiento, en los 180 días previos a la

---

<sup>12</sup> Sin ánimo de ser exhaustivo, y a fin de tener una idea cronológica y geográfica de introducción del sistema de segunda oportunidad, apunta BATLLORI BAS (2018) Op. cit., pág. 31, que en Inglaterra ya se contempla un sistema de esta naturaleza en el año 1705, y en Estados Unidos, en 1898 ya se fijan los cimientos del actual régimen. Sin embargo, en la Europa continental hay que esperar a 1984 para encontrar en Dinamarca la primera regulación de estas características. A partir de entonces, fueron aprobadas normativas en materia de *fres start* en Francia en 1989, Noruega en 1992, Austria y Finlandia en 1993, Suecia y Alemania en 1994, Bélgica en 1997, Holanda en 1998, Estonia en 2003, Portugal y Eslovaquia en 2004, Eslovenia y Letonia en 2007, Grecia en 2010, Italia en 2012, Lituania y España en 2013 o Hungría y Rumanía en 2015. Fuera del continente, Canadá la aprobó en 1992, Israel y Hong Kong en 1996, Colombia en 2012, Chile en 2014, Rusia en 2015 e India en 2016.

<sup>13</sup> JIMÉNEZ PARÍS, T. A. (2015). La figura del fresh start: ¿es conveniente su incorporación al ordenamiento jurídico español? En M. Cuenca Casas, Estudios de derecho civil en homenaje al profesor Joaquín José Rams Albesa (págs. 543-558). Dykinson., pág. 555.

<sup>14</sup> *Bankruptcy Reform Act* of 1978, pub.L.95-598, 92 Stat. 2549, nov. 6, 1978. La quiebra en Estados Unidos a nivel federal se regula en el Código Federal de Quiebras, incardinado como Título 11 del Código de Estados Unidos, 11 U.S.C. § 101-1532. Se trata de los Capítulos 7 y 11 del *Uniform Commercial Code*. El Capítulo 7 está dirigido a la liquidación de empresas inviables, mientras que el Capítulo 11 se halla encaminado a la reorganización de las que son viables económicamente. La ley fue modificada por la *Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act* de abril de 2005 con la finalidad de endurecer los requisitos ante posibles abusos, introduciendo una presunción de mala fe cuando la renta neta supera los 766 dólares mensuales. Se somete a la jurisdicción especial del *US Bankruptcy Court*.

URQUÍA GRANDE, E., CAMACHO MIÑANO, M., & PASCUAL EZAMA, D. (enero de 2011). ¿Son eficientes los procesos concursales? Estrategia Financiera (279), 58-75., pág. 62.

<sup>15</sup> 28 U.S.C., § 1930.

solicitud, a una asesoría de crédito y la participación en un programa educativo tras la presentación de solicitud<sup>16</sup>.

La solicitud del deudor contiene una propuesta al comisario —*trustee*— que contiene un plan de pago de todas sus deudas que no puede ser discriminatorio de los créditos ordinarios. No se exige la conformidad de los acreedores, bastando la aprobación por parte del Tribunal, que fiscalizará la concurrencia de buena fe en el solicitante.

Tras la presentación de un estado informativo de reorganización —*Disclosure Statement*— acompañado del plan de reorganización empresarial formal —*Reorganization Plan*—, se abre un plazo de exclusividad del deudor para reorganizar su deuda, siendo usual la venta de activos. Tras superar la fase liquidatoria —*liquidation proceeding*—, se produce la liberación del deudor siempre que no concurra ocultación de bienes o información contable en los 6 años precedentes.

El Cap. 11 del Código de Bancarrota consiste en un plan de reorganización<sup>17</sup>, y el Capítulo 13 se aplica a los deudores que, aun no siendo capaces de pagar regularmente sus deudas, cuentan con ingresos recurrentes<sup>18</sup>.

El sometimiento de la insolvencia a un sistema de arreglo alternativo al judicial no se halla prescrito en el modelo americano, pero suele ser habitual que los tribunales realicen derivación a fin de obtener un ahorro de recursos para el sistema judicial<sup>19</sup>.

El sistema americano está inspirado en el principio de conservación de la empresa y del negocio en marcha —*going concern*— con la finalidad de maximizar el valor de los activos y favorecer el espíritu emprendedor. De este modo, se establecen una serie de bienes inembargables que dan lugar a las llamadas *exemptions*<sup>20</sup>, cuyo espíritu y finalidad es generar un

---

<sup>16</sup> GODOY, E. A. (2016). Los procedimientos judiciales de quiebra de los individuos en Estados Unidos. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre Derecho de la insolvencia (págs. 621-637). Eolas Ediciones., pág. 624.

<sup>17</sup> 11 U.S.C § 1121, 1125

<sup>18</sup> 11 U.S.C § 522.

<sup>19</sup> CARLO ALTIERI, G. (2016). Distintas opciones que provee el sistema concursal estadounidense para rehabilitar un negocio en la zona de insolvencia. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia. Eolas ediciones., pág. 653.

<sup>20</sup> En Arkansas, Florida o Iowa, la vivienda familiar tiene la condición de inembargable. Este diferente régimen jurídico provoca el denominado *forum shopping* atendiendo a las ventajas de uno u otro Estado en virtud de las *exemptions*. CUENA CASAS, M. (julio de 2011). Fresh start y mercado crediticio. Revista para el Análisis del Derecho (3), 1-56., pág. 17.

generoso y flexible mercado crediticio conjugado con la posibilidad de *discharge* como mecanismo de protección frente al fracaso, que se erige como elemento incentivador del riesgo y, por tanto, de la creación de riqueza empresarial en todos sus órdenes. Además, supone un freno a la concesión abusiva de préstamo irresponsable.

Gran parte de los estados de la Unión reconocen a los propietarios de primera vivienda una protección denominada Estatuto de la «*homestead exemption*» consistente en una paralización de ejecuciones —«*stay*»— hasta ciertos umbrales máximos de riqueza doméstica y mientras se cumpla el plan de pagos decretado judicialmente. Se identifica como «*Adjustment of debts of an individual with regular income*» o «*wage earner plan*» —plan de pagos para asalariados—. Sin embargo, no resulta aplicable al acreedor hipotecario.

En fase de liquidación, todos los activos, incluida la vivienda, son enajenados por el *trustee* o por la propia entidad financiera en el supuesto de que el valor descontado de la deuda —«*equity*»— no exceda la «*homestead exemption*»<sup>21</sup>. La protección del *equity* de la vivienda habitual de la familia —valor de la propiedad menos las cargas— consiste en la no afectación por la acción ejecutiva de los acreedores la vivienda familiar en un importe de unos 23.000 dólares o 46.000 en los casos de parejas casadas, cuantía que se actualiza cada 3 años.

La ley permite modificar, en el seno del concurso, las condiciones del préstamo hipotecario, medida que no ha quedado exenta de críticas debido a la vulneración del principio de autonomía de la voluntad de las partes con efectos en el mercado de crédito que precisamente se quiere preservar vivo y dinamizador de riqueza. En numerosos estados, la *homestead exemption* afecta parcialmente a la vivienda de tal modo que, cuando tiene lugar la realización forzosa de la misma, una parte del importe del remate se entrega al deudor. Esta institución supone una manifestación de la inviolabilidad económica de la vivienda familiar, pero se somete a ciertas restricciones en la medida en que una protección íntegra llevaría aparejada una contracción del mercado crediticio.

En 2005 entró en vigor la *Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act*<sup>22</sup>, que ha restringido el acceso al fresh start. Esta reforma eliminó automatismos e introdujo la obligación de acreditar haber recibido

<sup>21</sup> Tuvo su origen en el Estado de Texas mediante una Ley de 26 de enero de 1839.

<sup>22</sup> S.256, *Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act* of 2005, 109th Congress (2005-2006).

un asesoramiento previo de tipo financiero, acompañado de un test de recursos económicos<sup>23</sup>. Tras 13 años desde la aplicación de la reforma, un sector de la doctrina viene manifestando una cierta frustración en la consecución de los objetivos de aumento de la seguridad jurídica, quedando ciertamente defraudadas las expectativas de los acreedores de deuda garantizada e incrementándose el nivel de conflictividad judicial en los últimos años<sup>24</sup>.

En cuanto a Reino Unido, el tratamiento depende de la condición del deudor, persona física o jurídica<sup>25</sup>. La *Insolvency Act* de 1986 prevé la posibilidad de alcanzar convenios formales con los acreedores donde se reconozca una quita de la deuda, siendo vinculantes jurídicamente para todos los acreedores a los que se les haya comunicado. Pero también son posibles los acuerdos informales que, sin embargo, carecen del vínculo jurídico para los no participantes.

El procedimiento de insolvencia de las personas físicas puede promoverse a instancias de un acreedor o del propio deudor, y tras la declaración judicial de *bankruptcy*, se lleva a cabo la realización y distribución de los activos y el cese de toda actividad. La declaración de concurso se envía al Registrador territorial —*Chief Land Registrar*— y se publica en un periódico de difusión adecuada y en la *London Gazette*. Tras la apertura del procedimiento, la propiedad de los activos del concursado se transfiere automáticamente al *trustee*, y los concursados tienen un deber legal de cooperación y de proporcionar información.

En Irlanda, la *Personal Insolvency Act* 2012 participa de la legislación inglesa y galesa en cuanto a sus principios informadores, si bien con un nivel de protección inferior respecto del deudor. El *Insolvency Service of Ireland* gestiona los procedimientos de insolvencia de las personas físicas y se erige como órgano de asesoramiento del Gobierno en política legisla-

---

<sup>23</sup> CASANELLAS BASSOLS, R. (2016). La segunda oportunidad: situación actual, visión comparada y futuro. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 683-698). Eolas ediciones., pág. 690.

<sup>24</sup> ÁLVAREZ RUBIO, J. (2011). La protección del consumidor sobreendeudado e insolvente en los Estados Unidos de América. Boletín de la Asociación Internacional de Derecho Cooperativo(45), 17-47., pág. 44.

<sup>25</sup> Por lo que se refiere a las personas jurídicas, existen tres cauces concursales: el *winding up*, de carácter liquidatorio, pudiendo tramitarse judicial o extrajudicialmente; el *administrative receivership*, liquidatorio del patrimonio de la sociedad deudora a favor del titular de una *floating charge* —garantía que recae sobre la totalidad del patrimonio del deudor y cuyo titular nombra al síndico encargado de las operaciones liquidatorias—; y la administración controlada, de carácter reorganizativo.

tiva. La reestructuración de la deuda de personas físicas admite tres opciones de naturaleza extrajudicial, *Personal Insolvency Arrangement*, *Debt Settlement Arrangement* y *Debt Relief Notice*, cuya aplicación depende del volumen total de deuda y de la existencia de garantías reales, pudiendo desembocar en la exoneración de parte del pasivo y en la adopción de medidas de protección de activos del deudor.

### 1.2. Sistema continental.

En Francia el proceso concursal queda reservado a los profesionales y empresarios, mientras que las personas físicas que sean consumidores se someten al Código de Consumo francés —*Code de la consommation*—<sup>26</sup>. En 1989 se introdujo la regulación del sobreendeudamiento del consumidor con condonación de deudas<sup>27</sup>.

La ley francesa concibe el sobreendeudamiento de las personas físicas como la imposibilidad manifiesta del deudor de buena fe de hacer frente al conjunto de sus deudas o a sus compromisos de garantía solidaria de una deuda de un empresario individual o de una sociedad.

Pueden distinguirse dos fases. La primera es de conciliación ante una Comisión de sobreendeudamiento de particulares —*Commission de surendettement des particuliers*—, en la que intervienen representantes de la Administración, de las asociaciones financieras y de los consumidores y usuarios. La segunda fase es judicial. Solicitada la intervención de la comisión por parte del deudor, se procede al estudio de la petición y la elaboración de un balance con proposición de un plan de viabilidad y, si la situación no es insostenible o irremediable, se somete a los acreedores que, con su aceptación ponen fin al procedimiento. En caso de que no se apruebe por los acreedores el plan de viabilidad, la comisión de sobreendeudamiento puede recomendar una serie de medidas<sup>28</sup> como la imputación de pagos primeramente al capital, la fijación de tipos de interés reducidos o la suspensión de la exigibilidad de créditos —salvo alimentarios— por plazo máximo de 2 años. Si surge oposición en el colectivo de

<sup>26</sup> Libro III, arts. 33-1 a 333-7.

<sup>27</sup> Art. 169 de la Ley 85/1998, de 25 de enero sobre «*Redressement et liquidation judiciaire des entreprises*», incorporado al art. L622/32 *Code de Commerce* de 2000, art. L643-11 a partir de la reforma 2005/845, de 26 de julio, sobre *sauvergarde* de empresas. Véase PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 907)

<sup>28</sup> Art. 331-7 *Code Consommation*.

acreedores, se pasa a la segunda fase, de carácter judicial, donde el juzgado adopta las medidas oportunas con amplias facultades decisorias<sup>29</sup>. Por tanto, nos encontramos ante un sistema tutelado que permite descargar deudas velando por que el deudor no quede excluido socialmente a la vez que vela por los intereses de los acreedores ya que si el deudor posee patrimonio o recursos será un juez quien valore si debe someterse a un plan de reembolso<sup>30</sup>.

En caso de que la situación del deudor sea irremediablemente comprometida, la Comisión de sobreendeudamiento puede proponer un restablecimiento personal sin liquidación judicial —si no cuenta el deudor con bienes de valor—, o un restablecimiento personal con liquidación judicial en otro caso, procedimientos que implican un sistema de remisión de deudas.

En Derecho francés, la voluntad de los acreedores, como hemos indicado, puede llegar a ser irrelevante para la adopción de medidas que solucionen la situación del particular-consumidor. La terminación del procedimiento entraña la extinción de todas las deudas no profesionales del deudor con algunas excepciones<sup>31</sup>. Excepcionalmente, el juez podría evitar la liquidación aprobando un plan de pagos de 8 años<sup>32</sup> cuyo incumplimiento dará lugar a su revocación<sup>33</sup>.

En cuanto al sistema de protección de la vivienda, la ley francesa contempla un expediente de declaración de inembargabilidad de la vivienda del empresario individual, no aplicable a la persona física que no tenga tal condición<sup>34</sup>. Se instaura un sistema de protección de los «bienes

---

<sup>29</sup> DEFENSOR DEL PUEBLO. (2013). Estudio sobre crisis económica e insolvencia personal: actuaciones y propuestas del Defensor del Pueblo. DEFENSOR DEL PUEBLO (2013) Op. cit., pág. 19.

<sup>30</sup> CASANELLAS BASSOLS (2016) Op. cit., pág. 691.

<sup>31</sup> Arts. L. 332-5, L332-5-1, L. 332-5-2 y L332-9, así como del artículo L131-75 del *Code Consommation*.

<sup>32</sup> Art. L.332-10 *Code Cons.*

<sup>33</sup> LÓPEZ SAN LUIS, R. (abril-junio de 2015). El tratamiento del sobreendeudamiento de los particulares en Francia. *Revista de Derecho Civil*, II(2), 207-228., pág. 226. BASTANTE GRANELL, V. (2016). La doctrina del solidarismo contractual y la quiebra del consumidor. *Aranzadi Instituciones*, 1-33., pág. 21, es de la opinión que el procedimiento de *redressement* resulta infructuoso o inoperante si tenemos en cuenta la grave situación económica que rodea al deudor cuando alcanza tal situación. Los deudores sin ingresos económicos o bienes embargables, sin perspectivas de mejora económica alguna, no van a poder afrontar un plan de saneamiento con garantías.

<sup>34</sup> Art. 526.1 Código de Comercio francés, en modificación operada por la Ley 2003-721, de 1 de agosto, conocida como *Loi Dutreil*.

de la familia» como excepción al principio de responsabilidad patrimonial universal<sup>35</sup>.

Por lo que respecta a Italia, hasta el año 2012 no se reguló específicamente un derecho de insolvencia del consumidor<sup>36</sup>. A partir de ese momento, se considera consumidor la persona física que actúa con finalidad ajena a cualquier tipo de actividad empresarial, profesional, mercantil o artesanal. La Ley ofrece a los consumidores dos cauces procesales alternativos ante la situación de sobreendeudamiento: el plan de pagos o plan del consumidor —*piano del consumatore*— y la liquidación. En virtud del primero de ellos<sup>37</sup>, el deudor que se halle en situación de insolvencia actual o inminente, tiene derecho a proponer, con el auxilio de un «organismo de composición de crisis», una propuesta que contenga un plan de pagos para reestructurar sus deudas. La propuesta de acuerdo, que debe ser aprobado por los acreedores que representan al menos el 70 por ciento del pasivo antes de su homologación judicial, debe prever la reestructuración de las deudas y el pago de los créditos de cualquier forma, incluso mediante cesión de rentas futuras. Si los bienes o rentas del deudor no son suficientes para garantizar la viabilidad del plan, la propuesta debe ser firmada por uno o más terceros que consientan el otorgamiento en garantía, de rentas o bienes suficientes para que el acuerdo sea factible. Pueden indicarse eventualmente para el deudor limitaciones de acceso al crédito al consumo, al uso de instrumentos de pago electrónico a crédito y a la suscripción de instrumentos crediticios y financieros. El plan puede contener una moratoria de hasta un año para los créditos extraños cuando concurren una serie de condiciones. Es un instituto preconcursal, similar al acuerdo extrajudicial de pagos del Derecho español, pero, a diferencia de este, requiere una homologación judicial que se producirá si el deudor no es culpable y en función de las razones concurrentes en el

---

<sup>35</sup> Es tradicional en Derecho francés el concepto de «bien de familia» como bien sustraído del principio de responsabilidad patrimonial universal, exportado a algunos países de América Latina como Argentina —Ley de 30 de julio de 1954, Ley omnibus 14.394—. El concepto fue modulado en el nuevo Código Civil y Comercial de Argentina, sancionado el 1 de octubre de 2014, para extenderlo, además de al núcleo familiar tradicional, otras unidades familiares. Estas limitaciones de la responsabilidad patrimonial universal del deudor merecerían una acogida en el Derecho español debido al tradicional principio que proscribía la constitución de fundaciones para fines privados o fundaciones familiares, fiducias o *trusts*.

<sup>36</sup> Ley 3/2012, de 27 de enero, modificada por Decreto Ley 179/2012. Anteriormente a la aprobación de dicha norma, los consumidores no podían acceder a un procedimiento formal de insolvencia debido a lo dispuesto en el art. 1 de la *Legge Fallimentare*, de 16 de marzo de 1942, que no incluía a los consumidores como «*soggetti fallibili*».

<sup>37</sup> Art. 7 de la Ley 3/2012



deudor, de forma similar a lo que prevé el *Chapter 13* del Código estadounidense. La función de asesorar y acompañar al deudor puede ser ejercida por notarios, abogados y economistas<sup>38</sup>. En caso de incumplimiento, se abre la fase de liquidación de manera automática<sup>39</sup>. En esta fase, los acreedores no pueden quedar en peor posición que la que tendrían en una liquidación<sup>40</sup>.

La segunda fase, o de liquidación del patrimonio del consumidor, se abre a consecuencia del fracaso del plan de liquidación. También se puede abrir a solicitud del consumidor siempre que el deudor no se haya sometido a una liquidación o plan de liquidación en los últimos 5 años. El Juzgado de primera instancia nombra un «liquidador» del patrimonio del consumidor, cuyas funciones y facultades son similares a las del «*curatore fallimentare*» de la *Legge Fallimentare*. El liquidador presentará un inventario de la masa activa y un listado de sus acreedores. En los 30 días posteriores a la formación del inventario, el liquidador presentará un plan de liquidación de los activos mediante su realización o venta<sup>41</sup> con una duración mínima de 4 años<sup>42</sup>.

Una vez concluida la liquidación, en el plazo de un año, el deudor puede solicitar la exoneración —«*esdebitazione*»— del pasivo remanente insatisfecho, que será acordado por el Juez una vez oídos los acreedores y averiguado el cumplimiento de una serie de condiciones —sobreendeudamiento no imputable a un recurso desproporcionado y culposo al crédito respecto a la capacidad patrimonial del deudor, 5 años anteriores el deudor sin haber realizado actos de disposición en fraude de los acreedores o que hayan generado una alteración del principio *par conditio creditorum*, no tratarse de deudas generadas como consecuencia de sanciones pecuniarias penales y administrativas, de deudas fiscales o se trate de importes debidos en concepto de alimentos y no haberse beneficiado el consumidor de la «*esdebitazione*» en los últimos 8 años—<sup>43</sup>.

En Alemania, la regulación en la materia se contiene en la *Insovenzordnung*<sup>44</sup>, que contempla un procedimiento de insolvencia acogiendo un

---

<sup>38</sup> Leyes 580/1993 y 328/2000.

<sup>39</sup> Arts. 11.5 y 14 bis.

<sup>40</sup> Que tendría unos efectos parecidos a los del art. 155.2 LC.

<sup>41</sup> Arts. 104 y ss.

<sup>42</sup> Art. 14 undecies.

<sup>43</sup> PELLECCIA, E. (enero-junio de 2016). La ley italiana de sobreendeudamiento. (U. E. Colombia, Ed.) Revista de Derecho Privado(30), 379-387., pág. 380.

<sup>44</sup> § 304 a 314 de la Ley alemana de Insolvencia de 5 de octubre de 1994.

concepto verdaderamente amplio de consumidor que aglutina, no solo personas físicas ajenas al comercio o la industria sino también a profesionales, artesanos o pequeños comerciantes. El endeudamiento determinante de la situación concursal —*Überschuldung*— viene determinado por la situación contable del deudor consistente en la superación del pasivo al activo donde deben ponerse en relación los fondos propios con los ajenos y la relación con los acreedores. Ello tiene sus dificultades debido a que el Derecho alemán no exige al consumidor la llevanza de una ordenada contabilidad, como acontece con el empresario<sup>45</sup>.

El procedimiento de insolvencia del deudor —*Verbraucherinsolvenzverfahren*— no tiene en cuenta la causa del sobreendeudamiento, puede iniciarse a instancia del deudor o del acreedor, siendo necesario el intento de acuerdo en los 6 meses anteriores a la solicitud. El deudor presenta un plan de liquidación de deudas. Oídos los acreedores e instruido el tribunal, se persigue alcanzar un acuerdo y suscribir un convenio. De no ser posible el acuerdo, se procede a la incoación del procedimiento de insolvencia en el que el deudor podrá solicitar la liberación del pasivo pendiente —*Restschuldbefreiung*—. Tras la observancia de un período de buena conducta bajo la tutela de un fiduciario, durante 7 años, cabe la posibilidad de la liberación de la deuda resultante mediante auto judicial motivado<sup>46</sup>. Durante ese período el deudor cederá sus créditos embargables a un tercero fiduciario —*der Treuhänder*— nombrado por el juez del concurso, para proceder al pago de los acreedores<sup>47</sup>.

El principio general de «reclamación ilimitada», similar al español de responsabilidad patrimonial universal, aunque limitado a 30 años, dio paso a partir de 1998 a la apertura a mecanismos de exoneración de pasivo con fundamento en la necesidad de incentivar y reinserir a los deudores. En el año 2014 se recortó el período de «buena conducta» a 6 años a fin de obtener la exoneración, instaurando un sistema de incentivos en diversas fases. Durante la primera, el pasivo insatisfecho puede ser liberado si los créditos comunicados han sido satisfechos o no se ha comunicado crédito alguno, siempre que los créditos contra la masa hayan sido

---

45

ÁLVAREZ VEGA, I. (2016). Aspectos concursales y consecuencias familiares de la insolvencia del consumidor. Mecanismos de segunda oportunidad. En A. DE LEÓN ARCE, Derechos de los consumidores y usuarios (págs. 2685-2742). Valencia: Tirant lo Blanch., pág. 2695.

46 PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 907.

47 CASANELLAS BASSOLS (2016) Op. cit., pág. 691.

totalmente satisfechos<sup>48</sup>. Una segunda permite al deudor liberarse si el plazo de 3 años se pagan todos los créditos contra la masa y el 35% de los créditos comunicados, se produce también la liberación<sup>49</sup>. En su defecto, transcurridos 5 años, el deudor puede beneficiarse de la exoneración si todos los costes del procedimiento son satisfechos en ese tiempo.

Como alternativa a la liquidación, el consumidor puede proponer un plan de pagos en el que el remedio de la insolvencia puede venir determinado por la exclusión de la vivienda y el pago de las cuotas hipotecarias similares mediante ingresos recurrentes susceptibles de ser generados en el futuro<sup>50</sup>. Ello se une a la posibilidad reconocida jurisprudencialmente<sup>51</sup> a los administradores de liberar elementos de la masa activa cuando su realización no garantiza beneficio alguno para el concurso, devolviendo al deudor el bien con plenas facultades de disposición, con sus respectivas cargas y obligaciones<sup>52</sup>.

El modelo austríaco participa de la naturaleza propia del sistema alemán, distinguiendo el concurso privado —*Privatkonkurs*— y la intervención judicial subsidiaria en caso de falta de acuerdo. La fase judicial consta de tres fases. La primera, de suspensión forzosa de pagos —*Zwangsausgleich*— se inicia a instancia del deudor, exige el acuerdo de la mayoría de los acreedores que representen al menos la mitad del pasivo y la conformidad del tribunal y el deudor debe abonar el 30% de la deuda en un período no superior a 5 años el 30% de sus deudas. La segunda fase es el plan de pago con ejecución patrimonial —*Vermögensverwertung und Zahlungsplan*— que consiste en fijar, con el aprobación judicial y aceptación de la mayoría de los acreedores, un plan de pagos sobre los futuros ingresos. Y la tercera fase, que es el procedimiento de liquidación —*Abschöpfungsverfahren*—, de naturaleza subsidiaria a las anteriores fases, supone la sujeción del deudor durante 7 años a procurarse una actividad económica que le permita, obviando un mínimo de subsistencia,

---

<sup>48</sup> § 300.I.1.1.

<sup>49</sup> § 300.I.1.2.

<sup>50</sup> ASENSI MERAS, A. (2014). La reforma del concurso de la persona física y la condonación de la deuda restante en el Derecho alemán. Anuario de Derecho Concursal (33), pág. 17.

<sup>51</sup> En interpretación del § 32.III. STS alemán de 21 de abril de 2005, BGHZ 148.

<sup>52</sup> Estas dos medidas son precisamente las adoptadas por el Juzgado de lo Mercantil número 10 de Barcelona, donde la administración concursal ejercitó la opción prevista en el artículo 155.2 de la Ley Concursal, separando de facto el activo de la masa al abocar el concurso un escenario liquidativo con *equity* negativa. Aun así, no han faltado autores como CASANELLAS BASSOLS (2016) Op. cit., pág. 693, que opinan que el sistema alemán aboca a la economía sumergida en la medida en que obliga al deudor a responder de las deudas con sus bienes futuros.

entregar a un fiduciario judicial sus ingresos. Si el deudor es capaz de sanear la mitad de su pasivo en el plazo de 3 años o el 10% en el plazo de 7, podrá obtener la liberación del resto de la deuda.

En nuestro país vecino, Portugal, se regula un proceso de insolvencia en el *Código da Insolvência e da Recuperação* de Empresas, al que sujeta tanto a personas físicas como a las jurídicas y patrimonios autónomos, aunque incluye una serie de disposiciones específicas en caso de las personas físicas. La principal finalidad del procedimiento es la liquidación del patrimonio del deudor y el reparto del producto entre los acreedores, lo cual puede ser evitado en algunos supuestos mediante la liberación del pasivo pendiente.

El proceso de exoneración del pasivo insatisfecho portugués se refiere a créditos que no pudieron satisfacerse íntegramente en el marco del proceso concursal o en los 5 años siguientes a su terminación. Si se concede la exoneración, afecta a todos los créditos pendientes y ya reclamados, con excepción de los tributarios.

En el ámbito de la prudencia y transparencia en la concesión de créditos, la ley portuguesa<sup>53</sup> obliga a las entidades de crédito a diseñar un plan de acción ante posibles riesgos de incumplimiento por parte de sus clientes, a poner a disposición de sus clientes un procedimiento de arreglo extrajudicial del sobreendeudamiento, y a garantizar la protección y la igualdad del consumidor en la negociación. A tal efecto, se creó una red de apoyo extrajudicial destinada a informar, asesorar, aconsejar y acompañar al consumidor en el proceso de contratación. Ello se aplica a créditos garantizados con hipoteca sobre bienes inmuebles. Con tal legislación, puede afirmarse que Portugal cumple con la normativa europea<sup>54</sup> en la materia y, a juicio de un sector doctrinal<sup>55</sup> constituye un ejemplo de cómo, a pesar de sufrir una profunda crisis económica, tal vez mayor que la española, ha insertado en su ordenamiento sistemas de protección del deudor hipotecario que alcanzan a liberarle de la deuda, cumpliendo con los debidos requisitos.

---

<sup>53</sup> Decreto-Lei 227/2012, de 25 de octubre.

<sup>54</sup> Art. 24 de la Directiva 2008/48/CE, de 23 de abril de 2008, relativa a los contratos de crédito al consumo, y art. 39 de la Directiva 2014/17/UE, de 4 de febrero de 2014, sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial.

<sup>55</sup> BASTANTE GRANELL, V. (julio-septiembre de 2014). Sobreendeudamiento e insolvencia del consumidor en Portugal. *Revista de Derecho Civil*, I (3), 121-135., págs. 134-135.

El *Code de Droit Economique*<sup>56</sup> belga exige que, con carácter previo a la contratación, todo prestamista o intermediario de crédito tiene obligación de evaluar la solvencia del consumidor y de los garantes, así como de consultar e Registro público de información de solvencia —que contiene información tanto positiva como negativa— antes de conceder un préstamo al consumo o hipotecario, y cada vez que se cumpla una anualidad del contrato de préstamo. El prestamista debe mantener actualizado un formulario sobre ingresos, personas a su cargo y compromisos financieros pendientes. Es decir, la información positiva es relevante. Además, la incorrección de la documentación del crédito es evaluada en un hipotético y ulterior proceso de revisión judicial del préstamo. Se prohíbe expresamente la valoración de la solvencia en función de una previsión alza del valor de la garantía. Si el prestamista o intermediario de crédito concedió el préstamo a sabiendas de que el test de solvencia era negativo, o directamente no cumplió su obligación de evaluar la solvencia, el juez puede privar al prestamista del derecho al cobro de los intereses remuneratorios y moratorios y establecer un nuevo calendario de pagos del capital. Se trata de sanciones de Derecho privado que impone el Juzgado vía excepción procesal y que se suman, en su caso, a las de carácter administrativo que impone el organismo público supervisor.

El esquema belga sigue la línea marcada por el sistema francés distinguiendo un procedimiento de conciliación instado por el deudor o por orden judicial para la búsqueda de una solución al sobreendeudamiento del particular. Si fracasa, el juez puede establecer un proyecto de viabilidad económica limitado a un plazo máximo de 5 años.

En el caso de Finlandia, las personas físicas pueden verse sometidas al procedimiento concursal general<sup>57</sup> o solicitar la apertura del procedimiento de liquidación de deudas para personas físicas<sup>58</sup>. En el primer caso, el concurso no contempla una exoneración de deudas pendientes tras la liquidación, pero el segundo de los procedimientos permite al deudor la liberación de las deudas que excedan su capacidad de pago mediante la elaboración de un programa de pago adaptado a su concreta capacidad real de pago, con una duración general de 5 años, tras el cual el particular se ve liberado de su responsabilidad de pagar el resto de deudas pendientes, siempre que cumpla con las obligaciones derivadas del calendario de pago.

---

<sup>56</sup> Libro VII, arts. 77 y ss.

<sup>57</sup> Ley Concursal 120/2004.

<sup>58</sup> Ley 57/1993.

El último de los países a los que me referiré es Dinamarca. A fin de obtener el saneamiento del deudor persona física —*Gældssanering*— sin actividad empresarial —*Gældssanering*—, la solicitud se presenta directamente ante el juez acompañado de un plan de viabilidad, con traslado a los acreedores para alegaciones. La norma danesa ofrece protección especial a parados, jubilados con escasos recursos u otras situaciones de infortunio.

## 2. Institutos preconcursales.

Supone el acercamiento del deudor a sus acreedores mientras se renegocian los términos de la deuda —*standstill*—. La negociación suele girar en torno a un plan de viabilidad del negocio —*business plan*— que pase por una reestructuración de la deuda a través de quitas, esperas, conversión de deuda en acciones, cesión de bienes, créditos sindicados, refinanciación o aportación de liquidez para restaurar desfases o puntas de tesorería. A partir de la situación financiera determinante de una imposibilidad de atender a los vencimientos de principal e intereses con los recursos propios del deudor, se fijan las necesidades de liquidez de la empresa —*fresh money*— si se trata de una insolvencia preventiva, antes de la insolvencia actual, considerando las proyecciones de ingresos y flujos de efectivo esperados en el futuro.

No existen patrones o protocolos uniformes de refinanciación de empresas o personas en crisis<sup>59</sup>. No obstante, suele ser común denominador el pacto de renuncia temporal al ejercicio de acciones legales —*standstill agreement*— así como el documento de términos y condiciones —*term sheet*—. En la negociación y tratos precontractuales es esencial el respeto

---

<sup>59</sup> MARTÍN MOLINA, P., DEL CARRE DÍAZ-GÁLVEZ, J., & LOPO LÓPEZ, M. (2014). El procedimiento concursal en toda su dimensión. Madrid: Dykinson., pág. 140. El Plan de Viabilidad es un elemento crítico para poder evaluar la continuidad o viabilidad de la actividad profesional o empresarial. El Plan de Viabilidad puede ser un documento soporte, con los correspondientes ajustes, del Plan de Liquidación, ya que en base a aquél podemos estimar el precio de venta de la actividad global y, en su caso, a nivel de unidad de negocio. Pero para el inicio de un acuerdo extrajudicial de pagos o la promoción de un concurso no es necesario articular un verdadero Plan de Negocio. El Plan de Viabilidad debe contener un análisis de la empresa concursada y su entorno económico —demanda de consumo, oferta de producto y oferta de la competencia, por áreas geográficas, temporadas, formatos y canales de ventas—, a fin de confeccionar un análisis DAFO —debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades—, comercial, de producción, organizativa, económica y financiera. Todo ello permite plantear las líneas de actuación y los objetivos estratégicos de la empresa en cifra de negocio, rentabilidad y fondo de maniobra.

al principio de buena fe<sup>60</sup> manifestado en la fidelidad a los acuerdos alcanzados, el respeto a la palabra dada o la coherencia con los actos propios.

Con anterioridad a la promulgación de la Ley de Apoyo a los Emprendedores en el año 2013, el Ordenamiento jurídico español desconocía la problemática específica de las empresas en dificultades de atención del conjunto de pasivos. Resultaba esencial legislar, no solo atendiendo a las causas comunes de las pymes en materia de financiación bancaria sino también incidiendo en el mercado de capitales, la titulización y la creación de un marco normativo de lucha contra la morosidad de entes públicos. Es en este marco en el que se conciben y nacen los acuerdos extrajudiciales de pagos como antesala a lo que después sería el beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho<sup>61</sup>.

Si bien la insolvencia o previsión de la misma es un presupuesto para acudir a un acuerdo extrajudicial de pago<sup>62</sup>, no lo es para acceder a acuerdos de refinanciación<sup>63</sup> o para realizar la comunicación de negociaciones<sup>64</sup>. Ello quiere decir que los institutos preprocesales no son solo mecanismos de solución de insolvencia, sino que también sirven para salvar crisis de financiación<sup>65</sup>. En muchas ocasiones se emplean para preparar el posterior concurso o simplemente ganar tiempo en lo que algunos autores denominan patologías<sup>66</sup>, lo cual debería tener su reflejo en sede de calificación. Lo cierto es que las cifras de concursos que acaban en liquidación alcanzaron cotas que incidieron en la política legislativa, provocando que las reformas que se sucedieron a partir de 2009<sup>67</sup>, reforzaran los sistemas preconcursales como mecanismo de evitación de la destrucción de empresas a través no solo de la financiación de la deuda sino también de reestructuración empresarial<sup>68</sup>. Así, a partir de ese año, en el que

---

<sup>60</sup> Art. 7 CC.

<sup>61</sup> PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 760.

<sup>62</sup> Art. 231 LC.

<sup>63</sup> Art. 71 bis LC.

<sup>64</sup> Art. 5 bis LC.

<sup>65</sup> FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, V., BLANCO GARCÍA-LOMAS, L., & DÍAZ REVORIO, E. (2016). El concurso de acreedores de la persona física: con especial atención a la mediación concursal y a la Ley de Segunda Oportunidad. Wolters Kluvers., pág. 25.

<sup>66</sup> *Ibidem.*, pág. 27.

<sup>67</sup> Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica.

<sup>68</sup> SÁNCHEZ PAREDES, M. L. (2016). La gestión de la insolvencia: los instrumentos preconcursales de gestión de la insolvencia. En Prevención y gestión de la insolvencia (págs. 111-246). Editorial UOC., pág. 138.

un 98% de las empresas concursadas desembocaban en liquidación<sup>69</sup>, se regularon las condiciones que han de concurrir en un acuerdo preconcursal de refinanciación para no verse afectado por una eventual acción de rescisión<sup>70</sup> dotándoles de escudos protectores en sede de negociación, ejecución y financiación, lo que posteriormente se extendió también a los acuerdos extrajudiciales de pago, con excepción del privilegio de «*fresh money*». Un sector importante de la Doctrina venía ya planteando la conveniencia de optar por soluciones extraprocesales de reestructuración financiera de empresas viables económica y operativamente eludiendo así los costes económicos y sociales del concurso de acreedores<sup>71</sup>.

La reestructuración empresarial permite abstraer estratégicamente de la ejecución y liquidación unidades empresariales que ofrecen rentabilidad en orden a la generación de riqueza y empleo a través del fondo de comercio. La refinanciación es siempre preferible al concurso de acreedores<sup>72</sup>. Se trata de maximización del valor de los activos y proteger al máximo la posición de los accionistas. Dicha reestructuración empresarial está íntimamente conectada con el proceso de institucionalización de las sociedades de capital y el incremento del sector terciario económico. En definitiva, como tiene declarado el FMI<sup>73</sup>, se trata de que las empresas dirijan sus recursos hacia usos más productivos, liberando esos recursos para invertir, contratar y crecer sin la atadura de la deuda contraída por el mantenimiento de otros recursos. Esta institución califica el régimen concursal español demasiado severo con el deudor<sup>74</sup>, tornándose el acuerdo extraconcursal como una herramienta útil en aras a la conservación del valor de la empresa<sup>75</sup>.

---

<sup>69</sup> PULGAR EZQUERRA, J. (2016). Acuerdos extrajudiciales de pagos. En J. PULGAR EZQUERRA, Preconcursalidad y reestructuración empresarial (2ª ed., págs. 755-942). Wolters Kluwer, La Ley., pág. 755, con referencia a REFOR-CGE, Registro de Expertos en Economía Forense, órgano especializado del Consejo General de Economistas, publicado en RcP 24/2016. [Http://refor.economistas.es](http://refor.economistas.es)

<sup>70</sup> art. 71 bis LC en relación con la DA 4ª LC.

<sup>71</sup> URQUÍA GRANDE, CAMACHO MIÑANO, & PASCUAL EZAMA (2011) Op. cit., pág. 65.

<sup>72</sup> RODRÍGUEZ ARIZA, L., RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, A., & RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, M. (2015). El diagnóstico financiero como prevención de la insolvencia. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (págs. 879-930). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 918.

<sup>73</sup> Informe del Fondo Monetario Internacional (2014). *Perspectivas de la economía global*, pág. 5.

<sup>74</sup> *Ibidem*, pág. 23.

<sup>75</sup> URQUÍA GRANDE, CAMACHO MIÑANO, & PASCUAL EZAMA (2011) Op. cit., pág. 60. Así como las empresas con problemas financieros que no son viables económicamente deberían terminar cerrándose, las que gozan de viabilidad pero se ven afectadas por una



Los mecanismos preconcursales, inicialmente encauzados a la búsqueda de financiación, se fueron extendiendo paulatinamente a otros ámbitos, principalmente para conseguir nuevos ingresos de tesorería y *fresh money*, siendo estos objetivos explícitos de posteriores reformas<sup>76</sup>. El espíritu y finalidad que han venido informando las sucesivas leyes de modificación de la LC ha consistido en trasvasar la finalidad de maximización del beneficio de los acreedores hacia una nueva teleología del sistema concursal que no es otro que el aseguramiento de la continuidad de las entidades mercantiles que, siendo viables desde el punto de vista productivo, acusan el lastre de un excesivo apalancamiento. Por tanto, lo que informa estos institutos preconcursales no es ya tanto el beneficio de los acreedores, sino el de la sociedad, el Estado y los trabajadores, que va unido al de la continuidad de la empresa<sup>77</sup>.

Así como los acuerdos de refinanciación y de reestructuración<sup>78</sup> se dirigen a la obtención de nuevos ingresos de tesorería y a la refinanciación con deudas nuevas y nuevos pactos de espera, pero sin un plan de pagos forzoso, el acuerdo extrajudicial de pagos<sup>79</sup> consiste esencialmente en propuestas integradas por un plan de pagos de los créditos pendientes de pago mediante esperas o moratorias y quitas o condonaciones, si bien las últimas reformas del acuerdo extrajudicial de pagos se han encaminado a flexibilizar su contenido y efectos asimilando su regulación a la de los acuerdos de refinanciación homologados. En ambos institutos debe mediar un plan de viabilidad donde se recoja un pronóstico de las expectativas de continuación de la actividad profesional o empresarial del deudor. Ambos pretender inmunizar al deudor frente a los instrumentos de reintegración y rescisión puestos a disposición de los acreedores.

---

drástica disminución demanda a consecuencia de la crisis, deben ser objeto de una reorganización de su estructura financiera y continuar funcionando.

<sup>76</sup> Ley 38/2011, de Reforma de la Ley Concursal. Véase SÁNCHEZ PAREDES (2016) Op. cit., pág. 133.

<sup>77</sup> Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal; o Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal. FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, BLANCO GARCÍA-LOMAS, & DÍAZ REVORIO (2016) Op. cit., pág. 26.

<sup>78</sup> Art. 71 bis y disp. ad. 4ª LC.

<sup>79</sup> Título X, arts. 231 a 242 bis LC. El último de ellos contempla las especialidades del Acuerdo para personas naturales no empresarios.

### 2.1. *El acuerdo extrajudicial de pagos.*

Se trata de un procedimiento preparatorio, conservativo y no elusivo del procedimiento concursal<sup>80</sup> porque la ley exige acudir a este instituto<sup>81</sup> antes de iniciar el procedimiento de exoneración del pasivo insatisfecho<sup>82</sup>. Se caracteriza por su flexibilidad, celeridad y agilidad y persigue la desjudicialización de la fase común del concurso y de negociación previo y alternativo a los regulados en la LC —propuesta anticipada de convenio y convenio—<sup>83</sup>. Con la solicitud de iniciación del Acuerdo extrajudicial de pago —en adelante AEP— el deudor persona natural no busca tanto reestructurar su deuda cuanto poder acceder a mecanismos de exoneración del pasivo insatisfechos, lo que no acontece en el marco de los acuerdos de refinanciación. A diferencia de la persona natural, la persona jurídica que emplea el AEP no puede perseguir con ello mecanismos exoneratorios del pasivo, pues sólo y exclusivamente se prevén respecto a personas físicas para las cuales, se presente como un verdadero presupuesto en modo de sanción y desincentivo para la ulterior liberación definitiva de pasivos pendientes<sup>84</sup>. El acuerdo extrajudicial incentiva al acreedor colaborar con el empresario en generar ingresos dirigidos a mitigar la deuda. Si todos los ingresos futuros debe destinarlos el deudor a pagar a sus acreedores, no tendrá demasiados incentivos para generar ingresos<sup>85</sup>.

---

<sup>80</sup> ESTEBAN RAMOS, L. M. (2016). El beneficio de la exoneración del pasivo insatisfecho. Especial referencia al requisito del previo acuerdo extrajudicial de pagos. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de insolvencia (págs. 745-759). Eolas Ediciones., pág. 759.

<sup>81</sup> Se regula en el título X de la LC —art. 231—, que fue introducido por el artículo 21.7 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, y actualizado por la Ley 25/2015, de 28 de julio, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social. El art. 242 bis LC contempla especialidades para las personas naturales no empresarios.

En relación a su presupuesto objetivo, la ley la aplicación del AEP de la persona natural con un pasivo no superior a 5 millones de euros.

<sup>82</sup> Art. 178 bis LC.

<sup>83</sup> ROMERO MATUTE, B. (2016). La subordinación del crédito del acreedor inactivo en un acuerdo extrajudicial de pagos fracasado en el concurso de acreedores consecutivo. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 565-582). Eolas., pág. 567.

<sup>84</sup> PULGAR EZQUERRA, Acuerdos... (2016) Op. cit., pág. 862.

<sup>85</sup> BATLLORI BAS, M. (2018). La segunda oportunidad: un mecanismo eficaz, simple y en auge. En F. Adán Doménech, La segunda oportunidad de las personas físicas: su aplicación práctica (págs. 15-50). Vlex., pág. 26.

El objetivo primigenio de este instituto era arbitrar un vehículo de fomento de la actividad empresarial y profesional<sup>86</sup> de pequeñas y medianas empresas —método conservativo de valor— y fundamentalmente de trabajadores autónomos. Sin embargo, la exclusión del crédito público y la imposibilidad de acceso de las personas físicas no empresarios ha venido representando un desincentivo u obstáculo insalvable y definitivo para muchas personas naturales<sup>87</sup>. Estos obstáculos se trataron de remover reformando la Ley en 2015<sup>88</sup> para permitir a las personas físicas no empresarias acceder al sistema de liberación de deudas otorgando además la posibilidad de extender los efectos del acuerdo extrajudicial de pagos a los titulares de créditos financieros.

Sobre su naturaleza jurídica, se asimilan a los «*alternative dispute resolution*», próximos a «*conciliation*» francesa y belga, de las que lo separan, no obstante, diferencias fundamentales, particularmente en lo que a publicidad se refiere<sup>89</sup>. El mediador del AEP se convierte en administrador concursal. Se trata de una mediación obligatoria e impropia porque contiene particularidades en relación a la Ley de Mediación en asuntos civiles y mercantiles<sup>90</sup>.

No es preceptivo acompañar a la solicitud del deudor un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad en el corto y medio plazo<sup>91</sup>. La ausencia de esta exigencia conectaría con la expresa admisión de acuerdos extrajudiciales de pagos que conduzcan a la liquidación glo-

---

<sup>86</sup> SÁNCHEZ PAREDES (2016) Op. cit., pág. 157, observa una progresiva mercantilización imperativa de los profesionales individuales, a los que se aplican principios ordenadores y disposiciones propias de la actividad mercantil. NAVAS MARQUÉS, J., & ARANA NAVARRO, J. (2017). Tratado de contratación de derecho bancario (Vol. I). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 348.

<sup>87</sup> PULGAR EZQUERRA, Acuerdos... (2016) Op. cit., pág. 780, critica la ampliación del ámbito del AEP a las personas naturales no empresarios, operado por la Ley 25/2015 porque ellos existen diferentes incentivos para acudir a este procedimiento.

<sup>88</sup> Real Decreto-ley 1/2015, de 27 de febrero, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social; posteriormente convalidado y sustituido por la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal.

<sup>89</sup> PULGAR EZQUERRA, Acuerdos... (2016) Op. cit., pág. 763. Sobre el carácter intermedio de la figura entre los modelos francés y belga, GALLEGO SÁNCHEZ, E. (2017). Institutos preconcursales: el acuerdo extrajudicial de pagos. En J. d. Pulgar Ezquerra, Manual de Derecho Concursal (1ª ed., págs. 121-140). Wolter Kluwers., pág. 123.

<sup>90</sup> Ley 5/2012, de 6 de julio, de Mediación en asuntos civiles y mercantiles. Sobre los caracteres de mediación, véase MARTÍN MOLINA, DEL CARRE DÍAZ-GÁLVEZ, & LOPO LÓPEZ (2014) Op. cit., pág. 327.

<sup>91</sup> En el caso del emprendedor de responsabilidad limitada, arts. 7 a 11 de la Ley 14/2013, cabe acudir al Registro del domicilio del deudor para presentar la solicitud de inicio del expediente de acuerdo extrajudicial de pagos.

bal del patrimonio del deudor, a diferencia de los acuerdos de refinanciación<sup>92</sup>. La propuesta de acuerdo extrajudicial de pagos<sup>93</sup> podrá contener esperas por un plazo no superior a diez años; quitas, cesión de bienes o derechos a los acreedores en pago o para pago de totalidad o parte de sus créditos<sup>94</sup>; conversión de deuda en acciones o participaciones de la sociedad deudora<sup>95</sup>; o conversión de deuda en préstamos participativos por un plazo no superior a diez años, en obligaciones convertibles o préstamos subordinados, en préstamos con intereses capitalizables o en cualquier otro instrumento financiero de rango, vencimiento o características distintas de la deuda original<sup>96</sup>. La norma es taxativa y no admite soluciones diferentes, aunque acreedores y deudor estuviesen de acuerdo en separarse del acuerdo, sin perjuicio de materializar el acuerdo fuera del procedimiento preconcursal en virtud de su autonomía de la voluntad. Pero para que surta sus efectos, en especial los de la exoneración de pasivo insatisfecho, el acuerdo debe incluir el contenido legalmente establecido<sup>97</sup>, lo cual, a mi juicio, se separa de la finalidad de estos institutos que no es otra que la evitación, desde un punto de vista pragmático, de las deudas pendientes que atenazan la continuidad de la economía doméstica.

En ningún caso la propuesta podrá consistir en la liquidación global del patrimonio del deudor para satisfacción de sus deudas ni podrá alterar el orden de prelación de créditos legalmente establecido, salvo que los acreedores postergados consientan expresamente. No se permite la liquidación global del patrimonio para conseguir el acuerdo extrajudicial de pagos precisamente para evitar sustraerse a la liquidación, lo cual tiene poco sentido puesto que se frustra una posible salida para el deudor que no tenga actividad y simplemente pretenda liquidar y finiquitar deudas<sup>98</sup>.

---

<sup>92</sup> PULGAR EZQUERRA, Acuerdos... (2016) Op. cit., pág. 767.

<sup>93</sup> Art. 236 LC.

<sup>94</sup> Solo podrá incluirse la cesión en pago de bienes o derechos a los acreedores siempre que los bienes o derechos cedidos no resulten necesarios para la continuación de la actividad profesional o empresarial y que su valor razonable, calculado conforme a lo dispuesto en el artículo 94.5, sea igual o inferior al crédito que se extingue. Si fuese superior, la diferencia se deberá integrar en el patrimonio del deudor. Si se tratase de bienes afectos a garantía, será de aplicación lo dispuesto por el artículo 155.4.

<sup>95</sup> Véase aptdo. 3.b).3.º ii) de la disposición adicional 4ª.

<sup>96</sup> El art. 165.2 LC incluye en la presunción *iuris tantum* de concurso culpable el caso en que los socios o administradores se hubiesen negado sin causa razonable a la capitalización de créditos o a la emisión de valores o instrumentos convertibles, frustrando con ello la consecución del acuerdo.

<sup>97</sup> SERRANO DE NICOLÁS, Á. (2016). Segunda oportunidad para las personas naturales no empresarios: cuestiones problemáticas en su tramitación. CESCO de Derecho de Consumo(18), 33-50., pág. 47.

<sup>98</sup> CASANELLAS BASSOLS (2016) Op. cit., pág. 687.

La propuesta de acuerdo la remite el mediador concursal, no intervinendo, por tanto, el deudor en su confección, lo cual contrasta con lo que sucede en los acuerdos de refinanciación típicos<sup>99</sup> así como en el marco del convenio de acreedores dentro del concurso. Ello supone, en palabras de PULGAR<sup>100</sup>, una verdadera «*expropiación de la capacidad del deudor para gestionar la solución a su crisis económica*», si bien no puede negarse en audiencia la formulación de los reparos que el deudor pueda oponer a esa propuesta del mediador, de tal manera que si no hay acuerdo el mediador concursal solicitará el concurso consecutivo si el deudor se encuentra en estado de insolvencia actual o inminente.

El mediador es una figura híbrida, que desarrolla funciones propias de un mediador, pero también interviene como árbitro, siendo notas características de este cargo las de neutralidad y confidencialidad<sup>101</sup>. El mediador debe propiciar e impulsar la negociación del acuerdo, pero también deberá instar el concurso cuando no sea posible alcanzarlos, y supervisar su cumplimiento si se logra. Es decir, su intervención excede la mera intermediación entre deudor y acreedores<sup>102</sup>. El principal problema que encontramos en la práctica es la falta de aceptación del encargo por el mediador debido a la limitación de su retribución legalmente establecida.<sup>103</sup> Esa falta de aceptación impide la paralización de ejecuciones, lo que perjudica al deudor<sup>104</sup>. Una posible solución sería que los notarios asumieran

---

<sup>99</sup> Art. 71 bis y DA 4ª LC.

<sup>100</sup> PULGAR EZQUERRA, Acuerdos... (2016) Op. cit., pág. 814.

<sup>101</sup> Título III de la Ley 5/2012, de 6 de julio, de mediación en asuntos civiles y mercantiles, desarrollada por el Real Decreto 980/2013, de 13 de diciembre.

<sup>102</sup> SÁNCHEZ PAREDES (2016) Op. cit., pág. 172. Se ha optado por un modelo proactivo, «modelo Harvard»

ALMARCHA JAIME, J. (2016). El nuevo régimen de «segunda oportunidad» para consumidores insolventes: ¿no hay plazo que no llegue ni deuda que no se pague? Revista CESCO de Derecho de Consumo (16), 39-72., pág. 46.

<sup>103</sup> El reglamento de desarrollo de las retribuciones del mediador, contemplado en el art. 233.1 LC, aún no ha sido dictado por lo que rige el Decreto 1860/2004 y la D.A. 2ª de la Ley 25/2015. La base de remuneración se calcula aplicando sobre el activo y el pasivo del deudor los porcentajes establecidos en el Anexo del Real Decreto 1860/2004, de 6 de septiembre, por el que se establece el arancel de derechos de los administradores concursales. Si el deudor fuera una persona natural sin actividad económica, se aplicará una reducción del 70 por ciento sobre la base de remuneración. Si se aprobara el acuerdo extrajudicial de pagos, se aplicará una retribución complementaria igual al 0,25 por ciento del activo del deudor.

<sup>104</sup> ADÁN DOMENECH, F., & COROMINAS VIDAL, J. (2018). El acuerdo extrajudicial de pagos. En F. Adán Doménech, La segunda oportunidad de las personas físicas: su aplicación práctica (págs. 51-132). Vlex., pág. 100. Frente a ello, la Instrucción de 5 de febrero de 2018 de la DGRN, relativa a la designación de Mediador Concursal y a la comunicación de datos del deudor para alcanzar un acuerdo extrajudicial de pagos y su publicación inicial en el Portal Concursal, impone al mediador que no acepta la postergación al final

preceptivamente esta función, de claro tinte social y solidario, para asumir la función de mediación en un expediente relativamente sencillo tratándose de personas físicas con patrimonios no complejos<sup>105</sup>.

En cuanto a las partes, en principio toda mediación conlleva las notas de voluntariedad y libre disposición, si bien respecto de estas últimas notas debe decirse que, a diferencia del procedimiento de mediación<sup>106</sup>, la ley<sup>107</sup> sanciona o incentiva la asistencia del acreedor a la junta con la posible postergación de su crédito en el concurso consecutivo posterior, que pasa a ser subordinado; y<sup>108</sup> permite declarar el concurso consecutivo por imposibilidad de alcanzar un acuerdo extrajudicial de pagos<sup>109</sup>.

Sobre el grado de implementación práctica de los acuerdos extrajudiciales de pagos, se ha consultado el historial publicado por el Colegio de Registradores de la Propiedad durante la última década<sup>110</sup>. Se constata la escasísima utilización que se hace por parte de las personas jurídicas en relación con las personas físicas, cuya tramitación constituye presupuesto para el ulterior acceso al beneficio de exoneración del pasivo insa-

---

de la secuencia de nombramientos sin que pueda volver a ser designado hasta que finalice ésta.

<sup>105</sup> La Resolución de la DGRN de 16 de noviembre de 2016 fijó los criterios aplicables a la minutación de las actas de nombramiento de mediador concursal. El artículo 242.bis.4º de la Ley Concursal establece que las actuaciones notariales o registrales descritas en el artículo 233 no devengarán retribución arancelaria alguna. Pues bien, según esta Resolución de la DGRN, las actuaciones a que se refiere el artículo 233 de la Ley Concursal son las siguientes: 1ª.- Nombramiento de mediador 2ª.- Aceptación del nombramiento, 3ª.- Comunicación del nombramiento a Registros Públicos y Juez competente, y publicación en el Registro Público Concursal, 4º.- Comunicación telemática a Hacienda, Seguridad Social y a la representación de los trabajadores, con identificación del deudor y mediador. No devengará retribución arancelaria la parte proporcional de dicha actuación por folios y copias. Sí devengarán retribución arancelaria, por no estar incluidas en el citado art. 233 LC: 1ª) la diligencia que recoge la comunicación del mediador de la imposibilidad de llegar a un acuerdo con los acreedores, procediendo instar el concurso consecutivo ante el Juzgado correspondiente, y 2ª) La preceptiva diligencia de cierre del expediente por el propio Notario. Igualmente, devengará retribución arancelaria la parte proporcional por folios y copia de dichas actuaciones. En cuanto a los suplidos, también devengará retribución del notario el importe del Papel Timbrado del Estado y los posibles gastos en los que incurre el notario por cliente del solicitante. En este último caso, encontramos un ejemplo en los gastos de correos.

<sup>106</sup> Art. 6 de la Ley 5/2012.

<sup>107</sup> Art. 237.1 LC.

<sup>108</sup> Art. 242.1 LC.

<sup>109</sup> FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, BLANCO GARCÍA-LOMAS, & DÍAZ REVORIO (2016) Op. cit., pág. 44.

<sup>110</sup> COLEGIO DE REGISTRADORES DE LA PROPIEDAD. (2010-2017). Anuario Concursal.

tisfecho. Como es obvio, y así lo constata el Consejo General del Notariado<sup>111</sup>, la gran mayoría de mediaciones concursales son promovidas por personas físicas. Prácticamente todas las mediaciones concursales fueron protagonizadas por personas físicas —solo 10 fueron presentados por personas jurídicas durante 2018—. Este tipo de procedimiento se ha multiplicado por más de 10 en el intervalo 2015 a 2018, pasando de 210 a 2.227. En Europa es un mecanismo más empleado. En Reino Unido y Alemania los concursos de personas físicas superan los 100.000 al año y en Francia superan los 40.000.

	Escrituras mediación	Acuerdos mediación	%
2015	210	128	60,95
2016	852	273	32,04
2017	1.374	328	23,87

*Fuente: Elaboración propia sobre datos del Consejo General del Notariado y Consejo General de Economistas<sup>112</sup>.*

No hubiera hecho falta una modificación legislativa para abrir paso a la posibilidad de negociación, pero puede constituir un incentivo para que las entidades financieras y los prestatarios alcancen acuerdos, especialmente si el mecanismo de discharge diseñado por el legislador español termina por ser efectivo<sup>113</sup>. El mecanismo legal constituye un incentivo para el deudor, pero también para los acreedores, ya que su efectivo intento permitirá o no la exigencia del 25% de los créditos ordinarios<sup>114</sup>, y de su comparecencia depende que el crédito se transforme en subordinado<sup>115</sup>. Sin embargo, la tendencia al acuerdo es claramente descendente lo cual advierte de que estos expedientes se han venido desnaturalizando y convirtiéndose en un mero trámite que sirve de antesala al beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho en el seno del concurso consecutivo. Es por ello por lo que la doctrina se ha cuestionado la utilidad de este trámite, no solo por meramente burocrático o formal, sino porque la inexistencia de patrimonio vacía de contenido su tramitación, si bien es

<sup>111</sup> CONSEJO GENERAL DEL NOTARIADO (2017-2018) y CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS. (2018 y 2019). Atlas Concursal. REFOR economistas forenses.

<sup>112</sup> Idem, Atlas Concursal (2018). Únicamente 17 personas jurídicas solicitaron AEP en 2018 frente a las 1.722 personas físicas que lo hicieron en 2017, 1.310 en 2016, 396 en 2015 y 42 en 2014. Según el Consejo de Economistas, los AEP de personas jurídicas han sido 138 en 2017 frente a los 122 de 2016. En 2018 se incoaron 1.146 nuevos expedientes que afectaron a 1.394 personas físicas —con o sin actividad empresarial—.

<sup>113</sup> BATLLORI BAS (2018) Op. cit., pág. 18.

<sup>114</sup> Art. 178 bis.3 LC.

<sup>115</sup> Art. 237.1 LC. ADÁN DOMENECH & COROMINAS VIDAL (2018) Op. cit., pág. 54.

cierto que podrían entrar activos en el patrimonio del deudor en un momento posterior a su incoación<sup>116</sup>. El acta notarial del AEP cumple la función de constatar la situación patrimonial de la persona natural no empresario<sup>117</sup> mediante el examen de su pasivo, así como verificar por parte de los acreedores que su crédito está incluido y su importe, decidiendo así su futura actuación<sup>118</sup>. El acuerdo con los acreedores será factible en la medida en que dichos acreedores obtengan más beneficios de la nueva situación. Cuando las circunstancias cambian y el promitente debe incumplir un contrato sin sustitutos cercanos, a menudo un contrato renegociado puede beneficiar a ambas partes<sup>119</sup>.

En la práctica puede apreciarse falta de predisposición de los notarios a aceptar las solicitudes de nombramiento de mediador derivado de los gastos del expediente de la misma manera que la falta de predisposición de los acreedores hace que la fase de acuerdo extrajudicial sea un mero trámite<sup>120</sup>. Desde el punto de vista del deudor, no puede imponerse a la persona física en riesgo de exclusión social un sobrecoste consistente en disponer de activos suficientes para abonar los gastos propios del acuerdo<sup>121</sup>. A ello se une el hecho de que el mediador concursal no va a percibir remuneración alguna en el concurso consecutivo<sup>122</sup>. De ahí que

---

<sup>116</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 162.

<sup>117</sup> Sobre el tipo de consumidor protegido, véase DOMÍNGUEZ CABRERA, M. d. (2016). El tratamiento concursal del acuerdo extrajudicial de pagos de las personas naturales no empresarios ante el sobreendeudamiento. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 505-526). Eolas Ediciones., pág. 513.

<sup>118</sup> SERRANO DE NICOLÁS (2016) Op. cit., pág. 36.

<sup>119</sup> COOTER, R., & ULEN, T. (2016). Derecho y Economía (1ª electrónica ed.). (E. Suárez, & M. T. Franco, Trads.) Fondo de Cultura Económica., pos. 10452.

<sup>120</sup> BLÁZQUEZ GODOY, M. A. (2016). La liberación de deudas en los particulares. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de insolvencia (págs. 731-744). Eolas Ediciones.

<sup>121</sup> FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, BLANCO GARCÍA-LOMAS, & DÍAZ REVORIO (2016) Op. cit., pág. 32, afirma que dicha aplicación analógica evoca el mito de Sísifo, ensayo filosófico sobre el absurdo de Albert Camus sobre el suicidio y la vida como alternativa, trayendo a colación el esfuerzo inútil e incesante del hombre. Sísifo, dentro de la mitología griega, como Prometeo, hizo enfadar a los dioses por su extraordinaria astucia. Como castigo, fue condenado a perder la vista y a empujar perpetuamente un peñasco gigante montaña arriba hasta la cima, sólo para que volviese a caer rodando hasta el valle, desde donde debía recogerlo y empujarlo nuevamente hasta la cumbre y así indefinidamente.

<sup>122</sup> Prohibición establecida en la regla 2ª del artículo 242 LC, a cuyo tenor, *“salvo justa causa, el juez designará administrador del concurso al mediador concursal en el auto de declaración de concurso, quien no podrá percibir por este concepto más retribución que la que le hubiera sido fijada en el expediente de mediación extrajudicial.”* Por si no fuera poco, la D.A. 2ª de la Ley 25/2015, hasta que se apruebe el desarrollo reglamentario del régimen retributivo de esta función, limita la remuneración del mediador, reduciendo en un 70 por



la práctica forense evidencie una natural renuncia del mediador concursal, quien carece de incentivo alguno para aceptar el cargo. La solución vendrá determinada por una reforma legislativa de este precepto, pues un reglamento de desarrollo de la ley estaría constreñido al mandato terminante de esta. Una solución podría ser la constitución de un fondo de garantía dotado con un porcentaje de las retribuciones de los administradores en asuntos donde perciban efectivamente honorarios, es decir, la solidaridad de la carga de tramitación de estos expedientes entre los mediadores o administradores concursales.

Para el caso de concurso de personal natural que sea empresario, los requisitos son similares, aunque junto a la solicitud de inicio del expediente<sup>123</sup> habrá de presentar balance de situación y su pasivo no deberá superar los 5 millones de euros<sup>124</sup>. Para considerar empresario al deudor, aunque existe cierta disparidad entre las Audiencias Provinciales, la de Madrid<sup>125</sup> atiende al origen de las deudas o procedencia comercial o empresarial de las deudas, con independencia de la condición actual o no de empresario<sup>126</sup>.

Si la vivienda habitual fuera propiedad de ambos cónyuges, la solicitud debe formularse por ambos o por uno con el consentimiento del otro<sup>127</sup>, sin que puedan incluirse en este concepto de vivienda las consideradas segundas residencias, las vacacionales o las de recreo<sup>128</sup>. Si el cónyuge se negara a prestar el consentimiento, previa solicitud de requerimiento notarial al cónyuge reacio, el trámite debe tenerse por intentado a los efectos de que el otro cónyuge pueda beneficiarse de la exoneración del pasivo insatisfecho<sup>129</sup>.

---

ciento la base resultante del RD 1860/2004 si el deudor es persona natural no empresario y en un 50 por ciento si es empresario.

<sup>123</sup> La solicitud debe formularse en modelo normalizado regulado por Orden JUS/2831/2015 de 17 de diciembre, por la que se aprueba el formulario para la solicitud del procedimiento para alcanzar un acuerdo extrajudicial de pagos.

<sup>124</sup> ADÁN DOMENECH & COROMINAS VIDAL (2018) Op. cit., pág. 71, señala que en el caso que durante la tramitación del expediente se rebasara ese límite cuantitativo, el procedimiento debe continuar porque la ley liga la cuantía máxima a la estimación inicial, es decir, al momento de incoación del procedimiento.

<sup>125</sup> Auto, sec. 28ª, de 16 de septiembre de 2016.

<sup>126</sup> ADÁN DOMENECH & COROMINAS VIDAL (2018) Op. cit., pág. 54.

<sup>127</sup> Art. 232.2 LC.

<sup>128</sup> Se entiende por vivienda habitual (STS 21/11/2017), conforme al art. 40 CC, «*el lugar de su residencia habitual atendiendo al sitio donde se reside con habitualidad, que equivale a domicilio real ya que materializa la voluntad de permanencia en determinado lugar*».

<sup>129</sup> ADÁN DOMENECH & COROMINAS VIDAL (2018) Op. cit., pág. 61.

Todo ello son palos en la rueda de la consecución del objetivo final de la ley de segunda oportunidad, que no es otro que ese, el de permitir un verdadero *fresh start* que evite al deudor caer en la economía sumergida y sobrevivir en una economía dentro de los contornos legales, con respeto de las normas de blanqueo de capitales, leyes fiscales y de la afiliación y cotización al Sistema de Seguridad Social<sup>130</sup>.

En relación al ámbito objetivo del acuerdo y su extensión, merece especial atención la extensión del acuerdo, no solo a los acreedores que tomaron parte en el acuerdo, sino también a los acreedores con garantía real por la parte de su crédito que no exceda del valor de la garantía cuando hubieran votado a favor del acuerdo o, aunque no lo hubieran hecho, por la parte de sus créditos que no excedan del valor de la garantía, quedarán vinculados a las medidas consistentes en quitas y esperas siempre que las mismas hayan sido acordadas con mayorías del 65% para quitas no superiores al 25% y esperas no superiores a 5 años, y del 80% para quitas y esperas superiores a esos límites, calculadas en función de la proporción del valor de las garantías aceptantes sobre el valor total de las garantías otorgadas<sup>131</sup>.

Consideramos acertada la opción del legislador de excluir de la prohibición de iniciar o continuar procedimientos de ejecución durante los 3 meses<sup>132</sup> con excepción de los acreedores con garantía real que no recaiga sobre bienes necesarios para la continuidad de la actividad ni sobre la vivienda habitual. Se fija un plazo de dos meses para las personas naturales no empresarios<sup>133</sup>. Sin duda, nos encontramos ante un trato discriminatorio; debería revertirse el sistema, concediendo precisamente un mayor plazo a la persona física no empresario de suspensión. Al fin y al cabo, inspirada la reforma en la conservación de la actividad empresarial del autónomo y de su vivienda familiar, son estos bienes los que merecen una especial protección jurídica. Aun así, se podrán iniciar esas ejecuciones si bien quedarán paralizadas hasta el transcurso de los 3 meses antedichos, lo cual, debido a la lentitud de los tribunales, difícilmente ocurrirá. El principal efecto del acuerdo extrajudicial es la prohibición de

---

<sup>130</sup> NAVAS MARQUÉS & ARANA NAVARRO (2017) Op. cit., pág. 350.

<sup>131</sup> Art. 238 LC.

<sup>132</sup> Art. 235 LEC.

<sup>133</sup> Es de la misma opinión ALMARCHA JAIME (2016) Op. cit., pág. 53.

que ese acuerdo sea rescindido concursalmente en un eventual concurso de acreedores posterior<sup>134</sup>.

Quedan excluidos los créditos públicos<sup>135</sup>, entendiéndose por tales<sup>136</sup> los tributos, los derechos de contenido patrimonial titularidad del Estado o de sus organismos dependientes y los créditos por cotizaciones a la Seguridad Social, a los cuales no les afecta ni las quitas o esperas pactadas, ni la suspensión de devengo de intereses ni la suspensión de inicio de ejecuciones singulares, sin perjuicio de la iniciación de un procedimiento administrativo de aplazamiento o fraccionamiento del crédito público<sup>137</sup>. Este blindaje de los créditos públicos es cuestionable porque, dado su específico es tan elevado que lastran el éxito de un acuerdo de estas características; constituyen un desincentivo para acudir a este procedimiento<sup>138</sup>.

Además, desde la comunicación de la apertura de negociaciones al juzgado, los acreedores deberán abstenerse de realizar acto alguno dirigido a mejorar la situación en que se encuentren respecto del deudor común, lo cual significa que deben inadmitirse actuaciones modificativas de la relación jurídica inicial que modifiquen las expectativas de cobro, por ejemplo, intentos de acuerdos de refinanciación o actos novatorios de los contratos existentes<sup>139</sup>.

---

<sup>134</sup> Art. 238.4 LC. FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, BLANCO GARCÍA-LOMAS, & DÍAZ REVORIO (2016) Op. cit., pág. 65, entiende que esta prohibición únicamente afecta a la acción de reintegración de los artículos 71 a 73 LC, sin que afecte a las otras acciones a las que se refiere el artículo 71.6 LC, a pesar de que el precepto hable de “acciones de rescisión” aunque luego termine refiriéndose a acciones de reintegración. La última reunión de magistrados de lo mercantil de Madrid (de 7 y 21 de noviembre de 2014) sobre unificación de criterios de aplicación de las reformas de la Ley Concursal operadas por el Real decreto-Ley 11/2014 y la Ley 17/2014, han considerado que «la falta de concurrencia de los requisitos del artículo 71 bis únicamente hace desaparecer el blindaje externo frente a la acción rescisoria, pero no se puede identificar automáticamente con la existencia de perjuicio». Ver también SÁNCHEZ PAREDES (2016) Op. cit., pág. 214.

<sup>135</sup> Arts. 231.5 y 234.1 LC.

<sup>136</sup> D.A. 7ª LC. Conforme señala la DA 7ª, apartado 1, LC, lo dispuesto en el Título X LC no resultará de aplicación a los créditos de derecho público para cuya gestión recaudatoria resulte de aplicación lo dispuesto en la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, en la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria o en el Real Decreto legislativo 1/1994, de 20 de junio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General de la Seguridad Social.

<sup>137</sup> Arts. 65 LGT y 20 LGSS.

<sup>138</sup> PULGAR EZQUERRA, Acuerdos... (2016) Op. cit., pág. 845.

<sup>139</sup> ADÁN DOMENECH & COROMINAS VIDAL (2018) Op. cit., pág. 114. PULGAR EZQUERRA, Acuerdos... (2016) Op. cit., pág. 811, es partidaria de una interpretación amplia de la expresión «abstenerse» que incluya la prohibición de iniciar juicios declarativos, suspensión de procedimientos iniciados antes de la apertura del expediente, por ejemplo contra los administradores sociales en supuestos de deudor persona jurídica.

La ley faculta al deudor para continuar con su actividad laboral, empresarial o profesional una vez se solicite la apertura del expediente<sup>140</sup>, si bien requerirá autorización del administrador concursal para todo acto de administración o disposición que exceda de los actos u operaciones propias del giro o tráfico de su actividad<sup>141</sup>. Supone una decisión acertada en la medida en que otra solución constituiría una verdadera rémora para la conservación de la empresa.

Es de alabar que, durante el plazo de negociación del acuerdo y respecto a los créditos que pudieran verse afectados por el mismo, se suspenda el devengo de intereses<sup>142</sup>, porque favorece la negociación evitando que se castigue la prolongación de las negociaciones. Los intereses que se suspenden son los legales o convencionales<sup>143</sup>, salvo los correspondientes a los créditos con garantía real, que serán exigibles hasta donde alcance la respectiva garantía. También se exceptúan, por el efecto especialmente tuitivo sobre estos créditos, los salariales, los cuales devengarán intereses conforme al interés legal del dinero, inferior al 10% previsto en la normativa laboral.

En la práctica, el alcance de las mayorías legales se torna verdaderamente difícil, por lo que la negociación suele quedar en manos de los acreedores hipotecarios, que no suelen votar a favor de una reducción de la deuda o de la garantía, por lo que una solución sería la dación en pago del bien; un acuerdo de quita o espera tiene más posibilidades de prosperar<sup>144</sup>.

En relación a la conclusión del AEP<sup>145</sup>, los efectos para la persona natural no empresaria son distintos a los producidos para la que desarrolle una actividad profesional o empresarial porque, en el primero caso, el concurso consecutivo<sup>146</sup> se tramitará directamente en fase de liquidación, lo cual no sucede en caso de personas físicas empresarias, que dado que continúan ejerciendo su actividad empresarial en el giro comercial de su

---

<sup>140</sup> Art. 235.1 LC.

<sup>141</sup> STS de 17 de febrero de 2015. Entiende que son aquellos actos que constituyen la actividad económica habitual del deudor.

<sup>142</sup> Art. 235.2 LC, de conformidad con lo dispuesto por el art. 59.

<sup>143</sup> Art. 1108 CC.

<sup>144</sup> ADÁN DOMENECH & COROMINAS VIDAL (2018) Op. cit., pág. 125.

<sup>145</sup> Art. 242 LC.

<sup>146</sup> Los documentos que deben integrar necesariamente el concurso consecutivo son: el informe del art. 75 LC, el plan de liquidación o propuesta anticipada de convenio y el informe acerca de la concurrencia de los requisitos para la obtención del pasivo insatisfecho.

actividad, pueden aparecer nuevas deudas o compromisos o pagos a cuenta, lo que comporta que los acreedores deban presentar sus créditos ante el administrador concursal para fijar las deudas exactamente e intentar, en su caso, un convenio con los acreedores previa a la apertura de la liquidación<sup>147</sup>.

En definitiva, el acuerdo supone una suerte de novación extintiva de las obligaciones anteriores porque los créditos quedan aplazados, remitidos o extinguidos conforme a lo pactado, si bien ese acuerdo no resulta oponible ni beneficia a terceros responsables distintos del deudor —avalistas o fiadores—<sup>148</sup>. El paso directo a la fase de liquidación del concurso consecutivo una vez fracasado o incumplido el acuerdo extrajudicial de pagos, supone una drástica reducción del período de suspensión de la ejecución hipotecaria si lo comparamos con el régimen ordinario del concurso. Téngase en cuenta que el deudor tiene especial necesidad de prolongar el disfrute de su vivienda<sup>149</sup>.

Tras las sucesivas reformas operadas en la LC, los escudos protectores que rodean a acuerdos extrajudiciales de pagos y acuerdos de refinanciación son comunes en lo relativo a negociación del acuerdo en el

---

<sup>147</sup> ADÁN DOMENECH & COROMINAS VIDAL (2018) Op. cit., pág. 131. Sobre el concurso de acreedores consecutivo de personas naturales, la Ilma. Audiencia Provincial de Madrid tiene declarado que la norma contenida en el art. 176 bis.4, pf. 2º LC debe ser completada para el caso de que el concurso, además de persona física, sea consecutivo, donde la petición e informe para la exoneración de pasivo se acompaña ya con la solicitud deducida por el mediador concursal, art. 242.2.1ª.b) LC. Por tanto, la norma del pf. 2º del art. 176 bis.4 LC supone una excepción a la recogida en el pf. 1º, de suerte que en el caso del concurso del deudor persona física, sea o no consecutivo el concurso, el Juez no puede aplicar el archivo inmediato y simultáneo a la declaración de concurso, sino que debe proceder como la norma del pf. 2º le indica, esto es, a designar administrador concursal para la liquidar los bienes que pueda haber, y a dar trámite para la resolución de la petición de exoneración de pasivo, todo ello con carácter previo a la conclusión del concurso. Esta especialidad es particularmente intensa cuando se está, además, ante un concurso consecutivo, donde ya se acompaña por el mediador concursal la petición e informe sobre dicha exoneración de pasivo, y sin perjuicio del nombramiento de tal mediador como administrador concursal, a este fin, art. 242.2.2ª LC. Y es que dicho concurso deberá abrirse directamente en su fase de liquidación, art. 242 bis.1.10º LC, por tratarse de personas físicas no comerciantes. Ello supone, de un lado, la supresión de créditos contra la masa que pudieran generarse como consecuencia de la fase común del concurso y sus incidencias, y de otro lado, el acortamiento temporal de la tramitación del concurso, que reduce los tiempos de generación de nuevos gastos del deudor.

<sup>148</sup> El efecto sobre esos fiadores o avalistas de los acreedores que hubieran aceptado el acuerdo extrajudicial, estará condicionado a lo expresamente pactado.

<sup>149</sup> ALMARCHA JAIME (2016) Op. cit., pág. 67.

preconcurso<sup>150</sup> y protección frente acciones rescisorias<sup>151</sup>. No obstante, difieren en la protección e incentivación de la nueva financiación, careciendo de un modo cuestionable hasta el momento los acuerdos extrajudiciales de pagos del privilegio de «*fresh money*» lo cual es un elemento desincentivador de las pymes respecto del resto de empresas que emplean el procedimiento, que se benefician de un privilegio respecto de los nuevos ingresos de tesorería que en el seno de la negociación se produzcan<sup>152</sup>. La ley desconoce el efecto estabilizador de la estructura financiera del deudor que tiene la tesorería, como herramienta de continuidad de su actividad y evitación de deterioro de sus activos, tanto tangibles como intangibles<sup>153</sup>.

Por último, debe añadirse a lo anterior, el efecto propio de la intervención notarial en aras de alcanzar el objetivo primordial del AED consistente en reducir los costes de transacción y, en consecuencia, incrementar la eficiencia de la economía y el bienestar social<sup>154</sup>. La actuación

<sup>150</sup> Art. 5 bis LC, con la especialidad en el AEP con respecto al art. 5 bis, de que en el primero, por disposición del art. 59 LC, se produce la suspensión del devengo de intereses.

<sup>151</sup> Si bien el blindaje de los acuerdos de refinanciación es absoluta ex DA 4ª.13 LC.

<sup>152</sup> PULGAR EZQUERRA, Acuerdos... (2016) Op. cit., pág. 853.

<sup>153</sup> PULGAR EZQUERRA, Acuerdos... (2016) Op. cit., pág. 859. nos ofrece una visión realmente ilustrativa de los efectos producidos por la falta de reconocimiento de privilegios del «*fresh money*» en sede preconcursal. En nuestro país, las pymes se han venido financiando acudiendo a las entidades financieras.

Pese a la promulgación de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de Fomento de la financiación empresarial, que permitía a las sociedades de responsabilidad limitada emitir obligaciones, no se ha alcanzado el objetivo de desbancarizar o liberalizar el mercado de capitales y el recurso a la financiación bancaria sigue siendo muy relevante. Pues bien, teniendo en cuenta la normativa del Banco de España en materia de provisión por insolvencias con incidencia negativa en sus cuentas de resultados (CEB 4/2004), las entidades financieras han restringido la oferta de crédito dando lugar a que muchas de las financiaciones de pymes en forma societaria hayan tenido que ser avaladas personalmente por los socios.

Si la ley reconociera un privilegio a la refinanciación obtenida en fase preconcursal —«*fresh money*»— de compensación por el mayor riesgo contractual en la que el crédito se concede, se recuperaría un número muy notable de empresas pequeñas sin la necesidad de comprometer patrimonios de persona natural. El art. 84.2.11º LC introdujo tímidamente un privilegio de este tipo respecto de nuevos ingresos de tesorería en el marco del art. 71 bis y DA 4ª LC —50% prededucible y 50% privilegio general, con exclusión de *fresh money* respecto de socios en concepto de préstamo—. Pues bien, nada de esto se prevé respecto de los nuevos ingresos de tesorería aportados en el marco de un acuerdo extrajudicial de pagos, aludiéndose en el art. 84.2.11º C sólo y exclusivamente a acuerdos de refinanciación ex art. 71 y DA 4ª LC, lo cual representa un hándicap y una desigualdad de trato irrazonable para los financiadores de pymes en el marco de un AEP.

<sup>154</sup> GÓMEZ-POMAR, F. (2002). Recensión a Richard Posner, *Frontiers of Legal Theory*, Harvard University Press, Cambridge (MA), (2001). Revista para el Análisis del Derecho(2)., pág. 21. En el ejercicio de la actividad procesal tendente a aportar pruebas sobre los hechos alegados, que los norteamericanos denominan *Law of Evidence*, la ley debería conceder a las partes incentivos para que la inversión marginal en la adquisición de información nueva atinente al objeto del proceso se iguale con el beneficio marginal derivado de esa información fáctica adicional. Ese beneficio se debe traducir, además en utilidad social en términos de precisión en la resolución de litigios y seguridad jurídica.

notarial evita la litigiosidad, evitando *ex ante* que surja el conflicto dirimible en un proceso judicial. La escritura o el acta notarial reducen la incertidumbre sobre los hechos y la posible divergencia en la conjetura de las partes sobre el resultado de un posible contencioso. Además, el notario informa a las partes y mitiga la asimetría informativa en condiciones generales de contratación<sup>155</sup>.

## 2.2. La comunicación de negociaciones.

Abordado el acuerdo extrajudicial de pagos, cauce típico utilizado por el deudor sobreendeudado e insolvente que busca obtener el beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho al final del concurso consecutivo, haré referencia, aunque sea de manera sucinta, a la comunicación al Juzgado del inicio de negociaciones<sup>156</sup> y al acuerdo de refinanciación<sup>157</sup>. La exposición de estos dos últimos institutos, a diferencia del primero, no se trata en profundidad ya que su utilización no es frecuente en la práctica para las personas físicas, básicamente por tener ese acuerdo extrajudicial carácter imperativo y ser presupuesto para acceder al beneficio de remisión de deudas.

La comunicación de negociaciones es un mecanismo de protección de las negociaciones, propias del acuerdo extrajudicial, o de la propuesta anticipada de convenio, o de los acuerdos de refinanciación, ideado por el legislador de forma instrumental, para evitar que terceros acudan al procedimiento concursal o a ejecuciones singulares y, de esta forma frustren los objetivos perseguidos con aquellos mecanismos. Por esta razón se conoce a esta comunicación y sus efectos como «escudo protector». Ahora bien, si el mecanismo es empleado de manera fraudulenta, simplemente para ganar tiempo, podría invocarse la presunción legal de retraso en la solicitud de concurso en sede de calificación<sup>158</sup>. Ese escudo protector se despliega durante un período de 4 meses en el cual se suspende la obligación del deudor de instar concurso y, si posteriormente se presenta la demanda se entenderá realizada la solicitud de concurso en la fecha de presentación de la comunicación preconcursal. Si durante el cuarto mes

---

<sup>155</sup> PASTOR PRIETO, S. (2006). *Análisis Económico de la Justicia y Reforma Judicial*. Valencia: Tirant Lo Blanch., pág. 162, afirma que si no existieran los notarios habría que inventarlos. La reserva de mercado de que gozan tiene sentido en su alta especialización y disciplina profesional.

<sup>156</sup> Regulada en el art. 5 bis LC.

<sup>157</sup> Contemplada en el art. 71 LC.

<sup>158</sup> Art. 165.1 LC. FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, BLANCO GARCÍA-LOMAS, & DÍAZ REVORIO (2016) Op. cit., pág. 27.

se presenta una solicitud, aunque sea posterior a la de algún acreedor, se tendrá por presentada con anterioridad por lo que procederá la declaración de concurso voluntario y no necesario. Transcurridos 3 meses desde la comunicación al juzgado, el deudor, haya o no alcanzado un acuerdo de refinanciación, o un acuerdo extrajudicial de pagos o las adhesiones necesarias para la admisión a trámite de una propuesta anticipada de convenio, deberá solicitar la declaración de concurso dentro del mes hábil siguiente, a menos que ya lo hubiera solicitado el mediador concursal o no se encontrara en estado de insolvencia<sup>159</sup>.

La comunicación produce el efecto de suspender o prohibir ejecuciones singulares sobre bienes o derechos que resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor. Tampoco podrán iniciarse o, en su caso, quedarán suspendidas las ejecuciones singulares, judiciales o extrajudiciales, promovidas por los acreedores de pasivos financieros sobre cualesquiera otros bienes o derechos del patrimonio del deudor siempre que se acredite documentalmente que un porcentaje no inferior al 51% de pasivos financieros han apoyado expresamente el inicio de las negociaciones encaminadas a la suscripción del acuerdo de refinanciación, comprometiéndose a no iniciar o continuar ejecuciones individuales frente al deudor en tanto se negocia. Ahora bien, ello no impedirá que los acreedores con garantía real ejerciten la acción real frente a los bienes y derechos sobre los que recaiga su garantía sin perjuicio de que, una vez iniciado el procedimiento, quede paralizado mientras no se inicien o continúen ejecuciones singulares frente al deudor.

Quedan, en todo caso, excluidos los procedimientos de ejecución que tengan por objeto hacer efectivos créditos de derecho público. Estos acreedores resultan continuamente beneficiados en las sucesivas reformas. La excepción opera con independencia de la naturaleza de los bienes, es decir, pueden iniciar o continuar ejecuciones con independencia de que recaigan sobre bienes necesarios para la actividad del concursado y de si el deudor está intentando negociar la refinanciación de sus deudas y dispone de un acuerdo con las mayorías requeridas.

---

<sup>159</sup> ADÁN DOMENECH & COROMINAS VIDAL (2018) Op. cit., pág. 112. El plazo de dos o tres meses debe computarse iniciado desde la resolución por la que el órgano competente se da por comunicado y acuerda la suspensión de las ejecuciones en curso.



### 2.3. El acuerdo de refinanciación.

También nos referiremos de manera breve a este tercer instituto pre-concursal por las razones indicadas en el epígrafe inmediatamente anterior.

Antes de la entrada en vigor de la reforma de la Ley Concursal que introdujo los Acuerdos de Refinanciación —en adelante AR—<sup>160</sup>, ya era frecuente que deudor y acreedores suscribieran convenios en evitación del concurso<sup>161</sup>, si bien ello no impedía que los acreedores no firmantes del acuerdo solicitaran posteriormente el concurso del deudor y ejercitaran acciones contra el mismo.

La naturaleza jurídica de los AR se halla en su carácter contractual y no de transacción<sup>162</sup>, habida cuenta de que falta el elemento de incertidumbre sobre el importe de la deuda y las posibilidades de pago del deudor<sup>163</sup>. Se trata de una solución negociada entre un deudor aún no declarado en concurso y un acreedor o conjunto de acreedores, informada por el principio de conservación de la empresa en crisis. Pensados en principio para las grandes empresas, se fundan en el ejercicio de la autonomía de la voluntad<sup>164</sup> asimilable a los «*accordi di ristrutturazione*» italianos aun cuando se han ido aproximando al modelo de los «*schemes of arrangements*» del Reino Unido regulados en la *Companies Act* inglesa, es decir, en la normativa societaria y no concursal para tratar de alcanzar acuerdos de arreglo del pasivo, aumentos de capital, capitalizaciones de deuda o

---

<sup>160</sup> D.A. 4ª del Real Decreto-Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica. Mediante Ley 38/2011, de 10 de octubre, se introdujo la homologación judicial con efecto de extensión del acuerdo a los acreedores que no intervinieron en él. El régimen fue posteriormente modificado por la Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración empresarial, con la finalidad de refinanciar las empresas y flexibilizar el régimen de acuerdos de refinanciación y la homologación judicial.

La reforma operada en la LC por el Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal, supuso la introducción en aquella de la D.A.4ª para regular los acuerdos de refinanciación en evitación del concurso. La reforma, que incidió en el espíritu flexibilizador del concurso que inspiraba la anterior reforma llevada a cabo por la Ley 38/2011, permitió, no solo la homologación de los acuerdos sino el privilegio del *fresh money*, consistente en el reconocimiento de que el 50% de los nuevos ingresos de tesorería pasan a ser, en un hipotético concurso posterior, créditos contra la masa.

<sup>161</sup> MORALES BARCELÓ, J. (2016). El régimen de los acuerdos de refinanciación; desde su entrada en vigor hasta la actualidad. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 553-564). Eolas., pág. 555.

<sup>162</sup> Regulada en el art. 1809 CC.

<sup>163</sup> PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit. Régimen legal, pág. 284.

<sup>164</sup> Art. 1255 CC.

modificaciones estructurales. Constituyen una herramienta de solución de las crisis de financiación de carácter conservativo con la finalidad de mantener la actividad que introduce elementos propios de la *debtequity capital* —capitalización de la deuda—. Con este instituto se supera la inicial concepción de la Ley Concursal de articular un procedimiento de carácter convencional y posteriormente disgregativa o de liquidación de los activos del deudor con la única finalidad de satisfacer los derechos de los acreedores<sup>165</sup>.

Se admiten tanto los acuerdos plurilaterales como singulares de acreedores —acuerdos de «puerto seguro»—<sup>166</sup>. En virtud de ese carácter negocial, se admiten acuerdos típicos y atípicos. Entre los típicos, la ley distingue entre acuerdos generales o colectivos de refinanciación, concertados con acreedores de cualquier clase sobre la mayoría de 3/5<sup>167</sup>; los acuerdos particulares de refinanciación<sup>168</sup> y los acuerdos de financiación homologados ordinarios<sup>169</sup>.

---

<sup>165</sup> SÁNCHEZ PAREDES (2016) Op. cit., pág. 138. Desde 2009 se aprecia una preocupación en el legislador por tratar de potenciar la preconcursalidad con el fin de poner freno a las cifras de empresas concursadas que acaban en liquidación, con la destrucción de tejido industrial que ello conlleva.

<sup>166</sup> Art. 71 bis.2 LC.

<sup>167</sup> Art. 71 bis.1 LC, con los presupuestos de aumento significativo del crédito disponible que puede lograrse a través de una modificación o extinción de obligaciones, plan de viabilidad razonable, voto a favor de 3/5 del pasivo del deudor, elevación a escritura pública y certificación de un auditor de cuentas que garantice la suficiencia del pasivo exigido para adoptar el acuerdo.

<sup>168</sup> Art. 71 bis 2 LC, con los requisitos de ampliación significativa de la financiación, reducción del pasivo de forma que se produzca un incremento de la proporción entre activo y pasivo, superación del activo corriente al pasivo corriente, valoración de las garantías resultantes que corresponda con el importe de la financiación, tipo de interés resultante que no exceda del tercio aplicable a la deuda contraída previamente y elevación a escritura pública.

<sup>169</sup> D.A.4ª LC. Estos acuerdos se homologan judicialmente siempre que han sido suscritos con acreedores de pasivos financieros, estén sometidos o no a supervisión financiera —y con exclusión de los acreedores por créditos laborales, por operaciones comerciales y los de pasivos de derecho público— que representen al menos el 51 por ciento de los pasivos financieros y reúnan en el momento de su adopción, las condiciones previstas en la letra a) y en los números 2.º y 3.º de la letra b) del apartado 1 del artículo 71 bis. Estos acuerdos no serán rescindibles y sus efectos se extenderán a los acreedores disidentes si son adoptados por el 65 o el 80 por ciento, dependiendo de las medidas adoptadas.

Si existe régimen o pacto de sindicación, se entenderá que la totalidad de los acreedores sujetos a dicho acuerdo suscriben el acuerdo de refinanciación cuando voten a su favor los que representen al menos el 75 por ciento del pasivo afectado por el acuerdo de sindicación. Voluntariamente podrán adherirse al acuerdo de refinanciación homologado los demás acreedores que no lo sean de pasivos financieros ni de pasivos de derecho público, si bien no se tendrán en cuenta a efectos del cómputo de las mayorías.

Se entenderá por valor de la garantía real de que goce cada acreedor el resultante de deducir, de los nueve décimos del valor razonable del bien o derecho sobre el que esté constituida dicha garantía, las deudas pendientes que gocen de garantía preferente sobre el

La diferencia entre los AR homologados y la Propuesta anticipada de convenio es que esta segunda da lugar, en todo caso, a la declaración de un concurso de acreedores, mientras que los primeros, de carácter extrajudicial, preconcursal y negocial, no implican la apertura del procedimiento concursal y colectivo.

A raíz de la introducción de los AR, los institutos preconcursales son concebidos ya como una alternativa al concurso de acreedores y como un remedio del deudor para blindarse ante declaraciones concursales y acciones rescisorias<sup>170</sup>. Pero los acuerdos de refinanciación han sido infrecuentes en la práctica, no por la falta de voluntad de las partes de alcanzar acuerdos sino por las rigideces de la normativa concursal<sup>171</sup>. La idea rectora que se intuye en los cambios introducidos no es otra que una decidida potenciación de las refinanciaciones bancarias de carácter extrajudicial como instrumento preventivo y sustitutivo del concurso judicial<sup>172</sup>.

En definitiva, se trata de instrumentos pensados específicamente para la gestión de la insolvencia de empresas y no de las personas natu-

---

mismo bien, sin que en ningún caso el valor de la garantía pueda ser inferior a cero ni superior al valor del crédito del acreedor correspondiente ni al valor de la responsabilidad máxima hipotecaria o pignoratícia que se hubiese pactado.

A los acreedores de pasivos financieros que no hayan suscrito el acuerdo de refinanciación o que hayan mostrado su disconformidad y cuyos créditos no gocen de garantía real o por la parte de los créditos que exceda del valor de la garantía real, se les extenderán, por la homologación judicial, los efectos acordados si el acuerdo ha sido suscrito por acreedores que representen al menos el 60 por ciento del pasivo financiero, las esperas, ya sean de principal, de intereses o de cualquier otra cantidad adeudada, con un plazo no superior a cinco años, o la conversión de deuda en préstamos participativos durante el mismo plazo; si el acuerdo ha sido suscrito por acreedores que representen al menos el 75 por ciento del pasivo financiero, las medidas consistentes en esperas con un plazo de cinco años o más, pero en ningún caso superior a diez, las quitas y la conversión de deuda en acciones o participaciones de la sociedad deudora, la conversión de deuda en préstamos participativos por un plazo de cinco años o más, pero en ningún caso superior a diez, en obligaciones convertibles o préstamos subordinados, en préstamos con intereses capitalizables o en cualquier otro instrumento financiero de rango, vencimiento o características distintas de la deuda original y la cesión de bienes o derechos a los acreedores en pago de la totalidad o parte de la deuda.

Estos acuerdos pueden impugnarse judicialmente en el plazo de quince días desde su publicación, sustanciándose por los trámites del incidente concursal.

<sup>170</sup> SÁNCHEZ PAREDES (2016) Op. cit., pág. 199.

<sup>171</sup> EM del Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial.

<sup>172</sup> MARTÍN MOLINA, DEL CARRE DÍAZ-GÁLVEZ, & LOPO LÓPEZ (2014) Op. cit., pág. 16. La cuestión clave no es qué tipo pactos pueden incluirse en un acuerdo de refinanciación, sino cómo puede conseguirse la obligatoriedad del acuerdo para quienes no desean suscribirlo y de qué forma lo pactado será inmune frente al ejercicio de cualquier facultad revisora por parte de los Tribunales.

rales, lo cual no significa que no puedan ser empleados por estas últimas<sup>173</sup>. Se trata de salvar proyectos empresariales viables pero con problemas puntuales de solvencia, que podrían salir adelante con una inyección de tesorería<sup>174</sup>.

Algunos autores mantienen insistentemente las bondades de los arreglos extrajudiciales de sobreendeudamiento e insolvencia<sup>175</sup>. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que los arreglos amistosos al margen de la tutela de la administración concursal y la superior del juez están ausentes de toda garantía y no impiden que se vuelvan a cometer abusos por parte de la entidad de crédito, que si tuvo una posición de preponderancia a la perfección del crédito que dio lugar a la insolvencia, más la tendrá si cabe ante la aparición de una novedosa situación: la situación desesperada del deudor.

Ello no es óbice para reconocer que, en la práctica, el principal problema de los mecanismos preconcursales en general es el elevado coste económico y temporal que conllevan y que los convierten en meros trámites inútiles pero necesarios por imperativo legal para alcanzar el beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho desoyendo las recomendaciones, no solo de la Doctrina, sino también de instituciones como la del Defensor del Pueblo<sup>176</sup>. Ese trámite debería haberse sustituido por el del convenio, aunque solo se permiten las quitas<sup>177</sup>. El no seguir este trámite hace de peor condición al deudor<sup>178</sup>.

---

<sup>173</sup> FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, BLANCO GARCÍA-LOMAS, & DÍAZ REVORIO (2016) Op. cit., pág. 80.

<sup>174</sup> SÁNCHEZ PAREDES (2016) Op. cit., pág. 200.

<sup>175</sup> SÁNCHEZ JORDÁN, M. E. (2016). El régimen de segunda oportunidad del consumidor concursado. Thomson Reuters Civitas., pág. 44.

<sup>176</sup> DEFENSOR DEL PUEBLO (2013) Op. cit., pág. 34) que contiene la siguiente recomendación: «El procedimiento ha de ser sencillo, eficaz y gratuito, permitiendo el saneamiento de las economías domésticas sobreendeudadas, sin obstáculos para acceder a la financiación».

<sup>177</sup> Art. 236.1 LC. SÁNCHEZ JORDÁN (2016) Op. cit., pág. 107.

<sup>178</sup> En cuando a las deudas que serán objeto de exoneración final *ex aptdo.* 4º del art. 178 bis LC.

#### 2.4. La negociación preconcursal.

Los institutos preconcursales mitigan los efectos negativos del monopolio bilateral<sup>179</sup>. El comportamiento estratégico impide que los individuos con preferencias diferentes actúen de manera diferente<sup>180</sup>. La decisión óptima de cada parte depende de la reacción de la otra parte; incluso la inacción puede suponer el curso de acción más ventajoso<sup>181</sup>. Lo cierto es que una acción descoordinada da lugar a peores resultados<sup>182</sup>. Si en un contrato ninguna de las partes tiene buenas alternativas para enfrentarse a la otra, los costes de transacción pueden ser muy elevados. Surge aquí un problema de comportamiento estratégico en el juego de acreedores donde los que no gozan de privilegio legal tienen incentivos para obtener el pago del deudor mediante negociaciones que desemboquen en quitas, esperas o novaciones de deuda<sup>183</sup>. En el monopolio bilateral, el coste de transacción en que incurren las partes tratando de embolsarse el mayor rédito posible, supone un desperdicio social porque, al modificar la riqueza relativa de las partes, no contribuyen a incrementar la riqueza agregada de la sociedad.

Si los costes son más elevados que el valor de la transacción, las partes no alcanzarán un acuerdo y se producirá una pérdida social neta<sup>184</sup>. El AEP representa un presupuesto procesal para acudir al beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho, pero comporta una serie de

---

<sup>179</sup> COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pos. 11152.

<sup>180</sup> POSNER, R. (2007). El análisis económico del Derecho (2ª esp. ed.). (E. L. Suárez, Trad.) Fondo de Cultura Económica., pág. 52.

<sup>181</sup> Ibidem, pág. 281.

<sup>182</sup> GONZÁLEZ BLANCH, F. (1997). Fundamentos del análisis económico de la regulación. Madrid: Universidad Complutense de Madrid., pág. 81.

<sup>183</sup> BOWERS, J. W. (1999). Security interests, creditors, priorities and bankruptcy. (L. S. Centre, Ed.) 90-128, pág. 104.

<sup>184</sup> POSNER R. A., El análisis económico del Derecho (2007). Op. cit., págs. 113,114, aborda la cuestión relativa a los costes de transacción en los casos de responsabilidad por contaminación. Considera que, cuando hay costes de transacción considerables, los derechos absolutos de contaminar o no contaminar tenderán a ser ineficientes porque los titulares del derecho a contaminar o no contaminar tendrán incentivos para continuar ejerciendo su derecho. La alternativa es equilibrar a través de la interferencia razonable donde habrá que analizar qué coste es mayor, si el de eliminación de la contaminación o el daño causado por la misma; así, si el coste de los procedimientos de eliminación de la contaminación es mayor que el daño causado por la misma, el causante pagará la servidumbre a los perceptores de las inmisiones, pero si el daño causado por la contaminación es mayor que el coste de los procedimientos de eliminación de la contaminación, el causante de la misma estará obligado a adoptar esos procedimientos de eliminación. Es decir, en situaciones de usos conflictivos de bienes, donde los costes de transacción son elevados, la legislación debe facilitar la asignación de los recursos a sus usos más valiosos negando a los propietarios que reciben la inmisión un derecho de prohibición contra las invasiones externas y reconociéndoles una indemnización de daños

costes que generalmente el deudor no puede afrontar, tales como el pago de los aranceles notariales y, sobre todo, el asesoramiento jurídico. Los costes de transacción alcanzan su mayor nivel cuando los elementos del monopolio bilateral coinciden con un gran número de partes en la transacción. Cada una de ellas tiene un incentivo para demorar su arreglo con la esperanza de ser el único que se beneficia del acuerdo<sup>185</sup>.

En el seno de un procedimiento de ejecución universal, especialmente en estos trámites de AEP, o durante la tramitación del concurso en la negociación del convenio con los acreedores, se produce un juego de estrategias de intereses interdependientes pero abocados a la cooperación en un marco de información limitada<sup>186</sup>. Se trata de que la norma concursal sea capaz de generar un excedente cooperativo consistente en trasladar los recursos hacia usos más valiosos<sup>187</sup>. En los juegos llamados no cooperativos<sup>188</sup>, susceptible de ser repetido n veces, excluye la confiabilidad entre las partes y hace residenciar la negociación en los valores de amenaza<sup>189</sup>.

El teorema de COASE sugiere que la ley puede alentar la negociación reduciendo costes de transacción mediante la definición de derechos de

---

y perjuicios. Pero lo cierto es que, a veces, al valorar los usos rivales, debemos contar con valoraciones subjetivas.

FRIEDMAN, D. (2015). El orden del derecho; la relación entre la economía y el derecho y su importancia (1 electrónica ed.). Innisfree. pos. 2631: el juzgador debe valorar si los costes de permitir la conservación de una empresa ante la alternativa de liquidarla, o de conceder al deudor una segunda oportunidad, son superiores al proceso de liquidación y de ejecución futura. Debe optar por la solución más eficiente a la hora de tomar la decisión. De igual modo, si el coste de prevenir el sobreendeudamiento es superior al efecto deseado, no deben invertirse recursos públicos en la labor.

<sup>185</sup> COSSÍO DÍAZ, J. R. (1997). Derecho y análisis económico. México: Instituto Tecnológico Autónomo de México y Fondo de Cultura Económica, pág. 2328, divide el proceso de negociación en tres partes: el establecimiento de los valores de amenaza, la determinación del excedente cooperativo y el acuerdo sobre los términos para distribuir el excedente de la cooperación.

<sup>186</sup> KRAUSE, M. (octubre de 1999). La teoría de los juegos y el origen de las instituciones. (I. U. ESEADE, Ed.) Libertas(31), pág. 1; FRIEDMAN (2015) Op. cit. pos. 2386.

<sup>187</sup> COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pos. 2856. Sobre la eficiencia de los procesos cooperativos, la especialización y la división del trabajo, puede consultarse ALFARO ÁGUILA-REAL, J. (2015). El interés social, una historia natural de la empresa. (M. d. Tecnología, Ed.) Economía Industrial(398), 41-54., pág. 50. POSNER R. A., (2007), pág. 504, habla de las denominadas externalidades de red propias de las industrias de nueva economía, que fundan su desarrollo en las economías de escala que reducen los costes medios de producción.

<sup>188</sup> KRAUSE (1999) Op. cit., pág. 4. El dilema del prisionero, conocido también como «de estrategia dominante» fue desarrollado por Merrill Flood y Melvin Dresher de la Rand Corporation y formalizado por Albert W. Tucker.

<sup>189</sup> FRIEDMAN (2015) Op. cit. pos. 559.

propiedad simples y claros<sup>190</sup>. Dado que con el acuerdo colectivo las partes pierden el excedente del intercambio propio del monopolio bilateral, a fin de mitigar esa pérdida la ley debería asignar los derechos de propiedad a la parte que los valore en mayor medida, haciendo innecesario el intercambio de derechos y ahorrando así costes de transacción. Una pluralidad de acreedores concurrentes en la ejecución de los bienes de un concursado representa una combinación de estrategias no cooperativas ineficientes cuyo efecto sería incurrir en elevados costes procesales que reducirían aún más el activo del deudor sin mejorar el porcentaje que a cada acreedor le correspondería de éste, una vez realizado el reparto. La norma, casi universal, consistente en que las quiebras se resuelvan mediante un procedimiento unificado de acción colectiva, resulta así eficiente para el conjunto de los agentes económicos implicados. Las normas jurídicas superan el mecanismo de la mano invisible y ofrecen a los individuos una serie de incentivos para escapar del dilema del prisionero, es decir, para seguir estrategias que eleven el bienestar social. El marco legal e institucional es necesario<sup>191</sup>.

Apunta David FRIEDMAN que en el mundo real no pueden hallarse matrices de recompensas, que el dilema del prisionero conduce a la traición mutua y que el ciudadano, en general y de manera mayoritaria, modifica el comportamiento oportunista por actitudes basadas en el compromiso, la reputación o el altruismo que animan a las partes a cooperar en lugar de traicionarse<sup>192</sup>. La teoría de juegos está basada en el supuesto de que la gente es capaz de predecir acciones de otros, siendo fundamental el concepto de empatía<sup>193</sup>, lo cual nos da pie a incorporar al discurso explicativo de las causas de sobreendeudamiento de la persona natural, un necesario elemento psicológico en la toma de decisiones estratégicas. En efecto, los procesos mentales del ser humano juegan un papel relevante

---

<sup>190</sup> COSSÍO DÍAZ (1997) Op. cit., pág. 1282.

<sup>191</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2000). El método de la nueva economía política institucional: ¿maximización neoclásica o teoría de juegos? (U. d. Sevilla, Ed.) Argumentos de Razón Técnica (3), 171-188., págs. 180,181. La consecuencia es que los individuos racionales y egoístas que persiguen su propio interés consiguen un resultado peor que si hubieran cooperado. Por tanto, no siempre existe una correlación entre racionalidad y eficiencia. A veces una conducta racional lleva a una solución social ineficiente, lo que cuestiona la tesis de Adam SMITH de que los individuos, conduciéndose hacia el interés individual producen, sin ser conscientes, guiados por la mano invisible, el bienestar social. Es decir, el dilema del prisionero pone en entredicho las economías de libre mercado que rechazan todo intervencionismo estatal.

<sup>192</sup> FRIEDMAN (2015) Op. cit. pos. 2604.

<sup>193</sup> LAZA, S. (2018). Neuroeconomía, disrupción y cambio: de A. Smith a D. Kahneman y P. Glimcher. Independently published., pág. 234.

incluso en el reparto de una pluralidad de recursos escasos entre una diversidad de acreedores. El cerebro racional, alojado en el neocórtex y que determina la toma de decisiones reflexiva, meditada y fundada, pugna con el hemisferio derecho, lado pasional y creativo<sup>194</sup>.

### 3. El concurso consecutivo de la persona natural.

GUASP<sup>195</sup> concibe el concurso de acreedores como una institución procesal.<sup>196</sup> Definió la quiebra como aquel proceso de ejecución general que tiene por objeto repartir el patrimonio de un deudor comerciante entre sus diversos acreedores. Vemos cómo en nuestra tradición jurídica prevalece la concepción solutoria o tendente a la liquidación de deudas, y no conservativa de la empresa. Sobre su naturaleza jurídica, afirma el referido autor que la quiebra no pertenece al derecho público, sino en cuanto es una figura de derecho procesal. No es una institución de derecho político, pero tampoco de derecho administrativo. Afirma que «*no se trata en la quiebra de que Autoridades públicas intervengan en economías claudicantes haciéndolas desaparecer del tráfico jurídico en interés de la sanidad económica de la colectividad*». No es la concepción que corresponde a nuestro derecho positivo tradicional. La Autoridad pública que interviene en una quiebra no lo hace con la finalidad de velar por el bien común de la

---

<sup>194</sup> Ibidem., pág. 277, explica detalladamente el funcionamiento neuronal del cerebro a través de neurotransmisores —dopamina, noradrenalina, acetilcolina o endorfina, entre otros—, liberados en las terminaciones sinápticas del axón y que vienen a ser transductores biológicos de la energía eléctrica en energía química y cuya secreción está determinada por la función de los distintos sectores cerebrales. Así, explica este autor —*idem*, pág. 485— la interacción entre la neocorteza —«*área dorsolateral de la corteza prefrontal situada en las porciones anteriores del lóbulo frontal de la neocorteza*»—, en el hemisferio izquierdo, lugar donde se desarrollan las funciones cerebrales superiores como «*centro de generación y resolución de problemas, análisis y síntesis de la información, del uso del razonamiento analógico y del pensamiento crítico y creativo*», con el hemisferio derecho, que da cabida a procesos asociativos, imaginativos y creativos, asociados a la posibilidad de ver globalidades y establecer relaciones espaciales, síntesis e integración, propios de la conducta emocional. Además, *idem*, pág. 526, encontramos los procesos automáticos, con escasa penetración introspectiva y donde el individuo desconoce la causa de sus actos, y que son generados cerebralmente en las regiones occipital, parietal y temporal. Por otro lado —*idem*, pág. 613— existe el una tercera área denominada corteza cingulada anterior, que se activa cuando los individuos deben tomar una decisión entre varias opciones y existe la posibilidad de error.

<sup>195</sup> GUASP, J. (1977). En *Derecho Procesal Civil II Parte especial* (3 ed., págs. 193-197, 239-400). Madrid: Instituto de Estudios Políticos., págs. 318-320.

<sup>196</sup> Una institución jurídica es el conjunto de normas referentes a las relaciones jurídicas de una cierta clase o, en general, a una figura jurídica determinada

ALBADALEJO, M. (1975). En *Derecho Civil I Introducción y Parte General* (3ª ed., págs. 191, 403. Barcelona: Tecnos., pág. 8. Es el conjunto de las disposiciones de derecho relativas a las relaciones jurídicas de una clase determinada ENNECCERUS, L. (1934). *Derecho Civil (parte general)*; Tomo I, volumen 1. En L. Enneccerus, T. Kipp, & M. Wolff, *Tratado de Derecho Civil* (B. Pérez González, & J. Alguer, Trads.). Barcelona: Bosch., pág. 286.



supervivencia de economías fuertes, sino que lo hace para dar satisfacción a reclamaciones de particulares con vistas a repartir de un modo justo y seguro el patrimonio de un deudor, de cierta clase, entre sus diferentes acreedores. El Juez es un órgano público en la quiebra, pero no es un órgano administrativo, porque se limita a satisfacer pretensiones y no a verificar funciones de otra clase. Tampoco es, por lo tanto, la quiebra un acto de jurisdicción voluntaria, dado el significado que en ella reviste la obra del juez. Igualmente debe rechazarse que pertenezca al derecho privado; el hecho de que el Derecho Mercantil se ocupe de ciertas cuestiones de la quiebra no justifica la atribución de esa naturaleza jurídica<sup>197</sup>.

Desde la *manus iniectio*, que posteriormente tornó en la *pignoris capio*, el Derecho Romano reconoció la transmisión del patrimonio en bloque a través de la *misio in bona*<sup>198</sup> en una concepción privada de los procedimientos que dio paso en el Medievo a la concepción publicista de la ejecución colectiva contra los bienes del deudor insolvente<sup>199</sup>. Históricamente

---

<sup>197</sup> La quiebra, a juicio de GUASP, es una institución de derecho procesal que se diferencia del proceso de cognición en ser una manifestación de la voluntad judicial, y del proceso de ejecución singular, en que está informada por la nota de universalidad o generalidad; es un proceso, no de cognición, sino de ejecución colectivo y universal, es «*un proceso de ejecución extraordinaria caracterizado por la nota de la generalidad*».

<sup>198</sup> Permitía transmitir el patrimonio del deudor a la comunidad de acreedores, que podían enajenarlo en bloque, a título universal —*bonorum emptor*— y posteriormente repartir el precio entre ellos —*bonorum distractio*—.

ALFARO ÁGUILA-REAL, J. (enero de 2007). Los juristas -españoles y el análisis económico del derecho. InDret Revista para el análisis económico del derecho., pág. 3, citando a IHERING, recuerda el derecho reconocido en las XII Tablas y conferido a los acreedores para descuartizar al deudor al tercer día de mora y llevárselo *trans tiberim*; eso sí, cada uno de ellos podía llevarse una parte del cuerpo del moroso proporcional a la cuantía de su crédito impagado si al hacerlo se le daba un destino que maximizara su valor. Dado que una parte del deudor difícilmente tenía valor, la regla conducía a los acreedores a mantener con vida al deudor y convertirlo en una fuente de ingresos que podrían repartirse entre ellos. Ese es el sentido del Derecho Concursal.

<sup>199</sup> En este sentido, pueden citarse Las Partidas y una serie de Pragmáticas posteriores. El rigor tradicional que se refleja en el Derecho Romano y en el Derecho Medieval se manifestaba en la consideración del quebrado como un defraudador en todo caso —*decoctor ergo fraudator*—. A principios de la Edad Moderna, se intentó instaurar un procedimiento nuevo formulado en la famosa obra de SALGADO DE SOMOZA titulada *Labyrinthus creditorum concurrentium*, Valladolid, 1646.

el legislador ha atendido más a la insolvencia relativa que al desbalance<sup>200</sup> lo cual ha perdurado hasta la actual Ley Concursal<sup>201</sup>.

Apunta SÁNCHEZ-CALERO<sup>202</sup> que, así como en el Derecho antiguo trató de resolver el conflicto originado por la crisis de la empresa ordenando la liquidación de lo que restase del patrimonio del deudor, tras la Primera Guerra mundial surge el interés por la continuación de la empresa y no por su total liquidación. Aunque se diga que la quiebra, como procedimiento de ejecución universal del patrimonio del deudor, cumple la función político-jurídica de expulsar del mercado a las empresas ineficaces, lo cierto es que el procedimiento causa efectos perniciosos en la vida económica y, especialmente, laboral de la empresa en funcionamiento. De ahí que paulatinamente la ley se haya ido reorientando hacia la promoción de acuerdos entre deudor y acreedores con la finalidad de eludir el proceso concursal. No siempre se ha cumplido y el concurso se

---

<sup>200</sup> URÍA, R. (1993). Derecho Mercantil (20 ed.). Madrid: Marcial Pons., págs. 955-959. SÁNCHEZ CALERO, J. (2000). En Instituciones de Derecho Mercantil II (Vol. II). Madrid: McGraw Hill., pág. 435. Ordenanzas de Bilbao de 1737. Posteriormente, la Ley de Suspensión de Pagos, de 26 de julio de 1922, promulgada con carácter provisional, porque se dictó para resolver un caso concreto, llegó a convertirse en pieza básica de nuestro derecho concursal gracias a la flexibilidad de su regulación, que, si bien palió el tratamiento de las situaciones de crisis patrimonial de los comerciantes, complicó aún más la falta de coherencia de un conjunto normativo carente de los principios generales y del desarrollo sistemático que caracterizan a un sistema armónico, y permitió corruptelas muy notorias. Aún más se agravó la situación del derecho concursal español con fenómenos tan anacrónicos como la vigencia, durante más de siglo y medio, de un buen número de artículos de nuestro primer Código de Comercio, promulgado por Fernando VII el 30 de mayo de 1829, en virtud de la invocación que de ellos hacía la Ley de Enjuiciamiento Civil de 3 de febrero de 1881, anterior al Código de Comercio de 22 de agosto de 1885, y vigente en esta materia, conforme al apartado 1 de la disposición derogatoria única de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, hasta la entrada en vigor de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, actualmente vigente y que no se ve afectada por el contenido del Anteproyecto de Ley de Código Mercantil.

<sup>201</sup> El Informe del Consejo de Estado sobre el Anteproyecto de Código Mercantil, emitido el día 29 de enero de 2015, analiza la reforma que su Disposición final sexta verifica de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. Señala que «la materia concursal formaba tradicionalmente parte de nuestro Código de Comercio, pero por necesidades perentorias, fueron añadiéndose diversas regulaciones externas que desembocaron, finalmente, en elaborarse una legislación enteramente nueva y situada fuera del Código de Comercio, cual es la referida Ley Concursal. En este concreto caso, la modernidad de esa legislación diferenciada y la diversidad de aspectos en ella incluidos (sustantivos, jurisdiccionales y procedimentales) han pesado, con toda probabilidad, en la decisión mantener el actual estado de cosas. A ello puede añadirse que la materia concursal deriva de unos principios y aplica unos criterios que están bien identificados y que son propios y específicos de ella. Por último, también es de tener en cuenta que la Ley Concursal efectuó una unificación de los institutos que tradicionalmente se aplicaban por separado entre nosotros a propósito de la insolvencia en los ámbitos mercantil y civil, de modo que la legislación concursal no puede calificarse, en términos estrictos, de legislación exclusivamente mercantil».

<sup>202</sup> SÁNCHEZ-CALERO (2000), pág. 435. Esa era la concepción a la que responde en principio nuestro CCo de 1885.

ha tornado en un mero trámite de cierre de la empresa y, para las personas naturales, de exoneración de parte de su pasivo<sup>203</sup>.

### 3.1. Breve referencia a su tramitación.

El concurso de acreedores es un procedimiento que audita ordenadamente el estado de la empresa en crisis. Previa comunicación de los créditos por parte de los acreedores<sup>204</sup>, y examen de la documentación obrante en la propia empresa, la administración concursal procede a identificar los activos y pasivos que van a constituir las masas activa y pasiva, clasifica los créditos y elabora un informe que presenta ante el Juez del concurso para que el Juzgado someta a las posibles alegaciones de las partes personadas en el concurso. El informe es conformado sobre la base de los datos y circunstancias del deudor y sobre el estado de su contabilidad realizando un juicio de las cuentas, estados financieros, informes y memorias<sup>205</sup>.

La quiebra forma parte de aquellas instituciones que se apartan del pleno respeto a la autonomía de la voluntad de las partes, articulando un método lícito para dejar de cumplir total o parcialmente los compromisos contraídos en ejercicio de la libertad contractual<sup>206</sup>.

---

<sup>203</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2005). La quiebra como tema literario: Balzac ante el Tribunal de Comercio. En *Economía y Literatura* (págs. 279-294). Ecobook-Editorial de Economía., pág. 288, refiere la quiebra del perfumista parisino César Birotteau, que acude al banquero F. Marceau del que escribe «es banquero como otros son elefantes, por su propia naturaleza, sin otros móviles que los que podrían encontrarse en una caja fuerte disfrazada de hombre». Cuando nadie le ayuda «empieza a bailar la danza de los quebrados» y deposita sus libros en el Tribunal de Comercio.

<sup>204</sup> La comunicación de créditos es una facultad y una carga de los acreedores. La comunicación de su crédito por el acreedor a la Administración Concursal no es un deber procesal, cuyo incumplimiento lleva aparejada una sanción, sino una carga procesal cuya inobservancia lleva aparejada diversos efectos: subordinación del crédito por comunicación tardía (art. 92 LC) o incluso la exclusión o postergación del crédito. Si un acreedor no comunica su crédito, esto no significa que no le afecten los efectos de la declaración de concurso: — No podrán iniciarse ejecuciones singulares, judiciales o extrajudiciales (art. 55 LC); — No podrán obtener satisfacción de su crédito en fase de liquidación; y — La aprobación judicial del convenio provocará la extensión de los efectos del convenio respecto de los créditos que fuesen anteriores a la declaración de concurso, aunque, por cualquier causa, no hubiesen sido reconocidos (art. 134 LC).

<sup>205</sup> RAMOS CALVO, M. D. (2016). Sobre la liquidación imperativa prevista caso de fracaso del acuerdo extrajudicial de pagos de personas naturales no empresarios. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, *Estudios sobre Derecho de la insolvencia* (págs. 639-647). Eolas Ediciones., pág. 645, es de la opinión de que el administrador debe aplicar el conjunto normativo protector del deudor hipotecario, incluso en el proceso concursal.

<sup>206</sup> Véase a este respecto CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2016). El marco institucional de la economía española. Un análisis comparado. *Información Comercial Española, ICE*, 889-890, 177-187., pág. 182.

Los principios inspiradores de la regulación concursal en España son la unidad legal, de disciplina y de sistema, la satisfacción de los acreedores modulada por la conservación de la unidad productiva y regida por la igualdad de trato, la flexibilidad del procedimiento y la preferencia de la solución convencional sobre la liquidatoria<sup>207</sup>. El proceso concursal se encuentra impregnado de una nota de iuspublicismo<sup>208</sup> que se aleja del principio de justicia rogada que informa, de ordinario, los procesos civiles<sup>209</sup>. El concurso de acreedores se erige como un procedimiento que, si bien es iniciado por el deudor o por cualquiera de los acreedores, discurre impulsado de oficio y especialmente por un actor distinto a las partes involucradas: el administrador concursal, debiendo distinguirse el impulso procesal, que corresponde al juzgado, de los poderes materiales que representa el administrador concursal, la pluralidad de acreedores y el deudor<sup>210</sup>. El procedimiento judicial, también el concursal, debe estar informado por el principio de efectividad en el auxilio judicial, es decir, en la satisfacción del derecho fundamental a la tutela judicial efectiva. En este sentido, PASTOR<sup>211</sup> entiende por efectividad en el marco de la Administración de Justicia aquella situación caracterizada por la ausencia de dilaciones y por la efectividad en dicha tutela judicial de los derechos<sup>212</sup>. Por accesibilidad debe entenderse la facilidad para disfrutar de aquella tutela de que dispongan los ciudadanos.

---

<sup>207</sup> Según la EM de la LC, los defectos de que adolece la legislación en vigor son: arcaísmo, inadecuación a la realidad social y económica de nuestro tiempo, dispersión, carencia de un sistema armónico, predominio de determinados intereses particulares en detrimento de otros generales y del principio de igualdad de tratamiento de los acreedores, con la consecuencia de soluciones injustas, frecuentemente propiciadas en la práctica por maniobras de mala fe, abusos y simulaciones.

<sup>208</sup> BARBOSA MOREIRA, J., VERDE, G., ARIANO DEHO, E., MONTERO AROCA, J., PICÓ I JUNOY, J., CORREIA DE MENDOZA, L., DíEZ-PICAZO GIMÉNEZ, I. (2006). *Proceso Civil e ideología* (2 ed.). Valencia: Tirant lo Blanch., pág. 185, plantea la cuestión del siguiente modo. Bajo la premisa de que el derecho procesal constituye una garantía que ofrece el Ordenamiento Jurídico al titular de un derecho lesionado frente al victimario, y que únicamente se principia un proceso cuando concurren acción, pretensión, interés y legitimación, «¿cómo es que este mismo derecho privado y subjetivo por el solo hecho de estar necesitado de tutela y de ser deducido en juicio pierde sus características para ser absorbido por un distinto interés público y social?».

<sup>209</sup> Aparte, claro está, el caso de los procesos inquisitivos en que interviene el Ministerio Fiscal.

<sup>210</sup> BARBOSA MOREIRA, y otros (2006) Op. Cit. pág. 76.

<sup>211</sup> PASTOR PRIETO, S. (1989) Op. cit., pág. 208.

<sup>212</sup> Arts. 24.1 y 2 de la Constitución y art. 6.1 del Convenio Europeo de Derechos Humanos.

Están legitimados para pedir el concurso: el deudor, sus acreedores y el mediador concursal. El deudor tiene incentivos para solicitar la declaración de concurso porque con ello evita una responsabilidad personal<sup>213</sup>. Si la solicitud de declaración de concurso la presenta el deudor, deberá justificar su endeudamiento y su estado de insolvencia, que podrá ser actual o inminente<sup>214</sup>. Se encuentra en estado de insolvencia inminente el deudor que prevea que no podrá cumplir regular y puntualmente sus obligaciones. Si la solicitud de declaración de concurso la presenta un acreedor, deberá fundarla en título por el cual se haya despachado ejecución o apremio sin que del embargo resultasen bienes libres bastantes para el

---

<sup>213</sup> Arts. 367 de la Ley de Sociedades de Capital y el 5 LC, que otorgan al deudor un plazo de dos meses, contados desde que hubiera conocido o debido conocer su estado de insolvencia, para solicitar la declaración de concurso. En caso de incumplimiento de este deber, responde solidariamente con sus propios bienes de las deudas de la sociedad nacidas con posterioridad al momento en que concurra alguna causa de disolución de la misma. La principal causa de disolución invocada en sede judicial para fundamentar el ejercicio de una pretensión de responsabilidad solidaria y personal de administradores es la contemplada en la letra e) del apartado 1 del artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital, es decir, aquella fundada en pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso.

SÁEZ-SANTURTÚN PRIETO, J. (2010). Efectos de la legislación concursal en la crisis empresarial: luces y sombras. (pág. Revista 31). Madrid: Academia Matritense del Notariado. señala que el legislador, al judicializar la solución, confía en exceso en las virtudes y eficacia de nuestros Juzgados y Tribunales. El notable incremento experimentado en el número de concursos de los últimos años se debe más a la crisis económica que la eficacia del procedimiento, máxime cuando el 90 por 100 de los concursos termina por liquidación y en ninguno de ellos los acreedores cobran íntegramente sus créditos.

<sup>214</sup> En la práctica, prácticamente todos los concursos son instados por el propio deudor a pesar del incentivo del privilegio de la mitad del crédito que se obtiene a consecuencia de la solicitud. Los acreedores suelen agotar las posibilidades procesales que les brinda la ley a través de la acción pauliana o de responsabilidad de administradores. SÁEZ-SANTURTÚN PRIETO (2010) Op. cit. recuerda que el número de concursos solicitados y declarados en Estados Unidos, Francia, Italia o Alemania triplica el de España, siendo las razones principalmente una falta de cultura concursal en nuestro país, que estigmatiza al concursado en vez de ver un procedimiento de relanzamiento económico de la empresa o la persona. Incluso se apunta la idea weberiana de que, a diferencia de los países de tradición católica, los de origen protestante profesan una admiración al empresario que es capaz de sobreponerse a las dificultades.

pago<sup>215</sup>, o en la existencia de alguno de los hechos que especifica la Ley Concursal<sup>216</sup>.

La Ley Concursal, a pesar de la unidad de disciplina proclamada en su Exposición de Motivos, se aprobó pensando más en la insolvencia de las personas jurídicas y menos en las personas físicas, lo que motivó que fuera necesario posteriormente acometer una serie de reformas para dar respuesta a la insolvencia de las personas naturales. Pero en principio la ley no ofrecía una solución adecuada a los concursos pequeños debido al elevado nivel de complejidad y costes aparejados del procedimiento<sup>217</sup>. Ante la imposibilidad de alcanzar un acuerdo de pagos, ante la anulación del mismo o ante su incumplimiento, la solución arbitrada por la ley para las personas físicas en insolvencia es el concurso consecutivo. Ello es así tras las reformas operadas en 2013 y 2015<sup>218</sup>, ya que con anterioridad el

---

<sup>215</sup> El carácter coactivo de las normas implica que el Estado ostente el monopolio de la fuerza para imponer el cumplimiento de las resoluciones dictadas por los tribunales que el mismo ha instituido en ejercicio exclusivo de la potestad jurisdiccional (art. 117 CE). El derecho a la tutela judicial efectiva ex art. 24.1 CE no solo comprende el derecho a la obtención de una sentencia en un proceso declarativo, sino que alcanza igualmente la ejecución forzosa mediante el auxilio del Estado (SSTC 149/1989, de 22 de septiembre, 148/1989, de 21 de septiembre, entre otras). Afirma PRIETO-CASTRO, L. (1974). *Derecho Procesal Civil II* (2 ed., Vol. II). Madrid: Tecnos., pág. 157, que *“la función jurisdiccional del Estado hace efectivo el derecho a la Justicia, asegurando la realización del orden jurídico por medio de la aplicación del Derecho objetivo, que procura la tutela y seguridad de los derechos de los particulares.”* El proceso de ejecución surge cuando la parte pretende que el órgano jurisdiccional verifique no una declaración de voluntad, sino una conducta física, un acto real o material, es decir, una manifestación de voluntad GUASP (1977). Op. cit., pág. 193. Según MORENO CATENA, la ejecución forzosa representa uno de los termómetros más significativos para medir la eficacia de la Administración de Justicia de un país. Añade este autor que, si el proceso civil de declaración en España es extremadamente costoso y lento, *“la ejecución forzosa en este orden jurisdiccional adquiere tintes poco menos que dramáticos, resultando en la mayoría de los casos absolutamente ineficaz”* CORTÉS DOMÍNGUEZ, V., GIMENO SENDRA, V., & MORENO CATENA, V. (2000). La ejecución forzosa. En *Derecho Procesal Civil. Parte General* (3 ed., págs. 445-576). Madrid: Colex., pág. 447 y 448. Apunta este autor que una de las causas de tal situación radica en el abandono de la ejecución por parte del juez, que deja los trámites de la misma al personal auxiliar del juzgado.

En caso de ejecución dineraria que culmina en subasta como procedimiento de apremio de bienes embargados o especialmente hipotecados o pignoralados, la quiebra de la subasta, provocada por la insuficiencia del importe del remate para saldar la deuda pendiente, supone la frustración del fin pretendido con ella.

<sup>216</sup> El sobreseimiento general en el pago corriente de las obligaciones del deudor; la existencia de embargos por ejecuciones pendientes que afecten de una manera general al patrimonio del deudor; el alzamiento o la liquidación apresurada o ruinosa de sus bienes por el deudor; el incumplimiento generalizado de obligaciones pago de obligaciones tributarias exigibles durante los tres meses anteriores a la solicitud de concurso o de cuotas de la Seguridad Social durante el mismo período o de pago de salarios e indemnizaciones derivadas de las relaciones de trabajo correspondientes a las tres últimas mensualidades.

<sup>217</sup> SÁNCHEZ PAREDES (2016) Op. cit., pág. 147.

<sup>218</sup> Leyes 14/2013, 1/2015 y 25/2015. la Ley 25/2015, de 28 de julio, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de orden social,

concurso consecutivo era un «concurso sancionatorio liquidativo», desincentivador de los que pretendían alcanzar o cumplir con éxito un acuerdo extrajudicial de pagos<sup>219</sup>. En materia de competencia, el legislador ha tomado en cuenta el origen de las deudas<sup>220</sup>.

En los supuestos de imposibilidad de alcanzar un acuerdo extrajudicial de pagos, incumplimiento del acordado o anulación del mismo, se debía archivar o sobreseer el expediente, resultando a partir de ese momento habilitadas las personas legitimadas para instar el concurso consecutivo. El mediador concursal ahora tiene la obligación de presentar el concurso consecutivo —con solapamiento de la fase común y la de liquidación—, acompañado de informe razonado, aun cuando concurra insuficiencia de masa activa<sup>221</sup>. En el caso de persona física empresario, la ley dirige el procedimiento, casi de forma natural, a la negociación de un convenio<sup>222</sup>, *iter* que no contempla el legislador para la persona física, cuyo fracaso en el acuerdo extrajudicial de pagos aboca necesariamente al concurso consecutivo liquidatorio y sin posibilidad de presentar y negociar una propuesta de convenio<sup>223</sup>.

El concurso consecutivo de la persona natural se divide en cuatro fases. La primera, que se ha expuesto en los epígrafes anteriores, tiene por objeto obtener un arreglo amistoso con los acreedores; la segunda persigue concluir un convenio si se trata de persona física empresaria ya

---

que convalida con algunas reformas el Real Decreto Ley 1/2015, de 27 de febrero, y establece un sistema que permite, según su propia Exposición de Motivos, que «una persona física, a pesar de un fracaso económico empresarial o personal, tenga la posibilidad de encarrilar nuevamente su vida e incluso de arriesgarse a nuevas iniciativas, sin tener que arrastrar indefinidamente una losa de deuda que nunca podrá satisfacer».

Tras la reforma realizada por LO 7/2015, de 21 de julio se atribuye en virtud del art. 85.6 LOPJ la competencia de los concursos de deudores no empresarios a los juzgados de primera instancia. Ver también art. 45.2.d) LEC.

<sup>219</sup> PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 883.

<sup>220</sup> PAVÍA & FERNÁNDEZ SEIJO (2018) Op. cit., pág. 136, con referencia al Auto de la Audiencia Provincial de Madrid, Secc. 28ª, de 16 de septiembre de 2016.

<sup>221</sup> Arts. 176, 238.3 LC y 242.1 LC. La ley contempla un doble efecto, sobre las facultades del deudor —art. 40.2— y en la obtención por el acreedor del privilegio —art. 91.7 LC—.

<sup>222</sup> Art. 242.2 LC.

<sup>223</sup> Art. 242.bis.1.10.º LC. Los convenios con los acreedores no son contratos perfectos porque al no tener las partes preferencias estables, permanentes y ordenadas, al tener una racionalidad limitada y oportunista, depender en la toma de ciertas decisiones de terceros y tener que contar con costes de transacción, no pueden cumplirse en sus propios términos, debiendo adaptarse a los imponderables, a las contingencias surgidas durante su ejecución. Un análisis de los efectos y remedios de los contratos imperfectos puede hallarse en PASTOR PRIETO, S. (1989). Sistema Jurídico y Economía: introducción al análisis económico del derecho. Madrid: Tecnos., págs. 151 y 152.

que con la solicitud de concurso se puede acompañar propuesta anticipada de convenio<sup>224</sup>; la tercera es la fase de liquidación, fase esta última a la se accede directamente con la declaración de concurso en este caso de persona física no empresaria<sup>225</sup>; y la cuarta consiste en la liberación de deudas pendientes<sup>226</sup>. Aunque los concursos de personas naturales son liquidativos desde su declaración si existe insuficiencia de masa activa, nada impide que la persona física utilice también la fase de convenio, como decimos, pensada inicialmente para personas jurídicas.

Ostentan legitimación para iniciar el concurso consecutivo el mediador concursal<sup>227</sup>, el deudor<sup>228</sup>, el notario conocedor del concurso<sup>229</sup> y los acreedores<sup>230</sup>. El acreedor que insta un concurso necesario tiene reconocido el privilegio general<sup>231</sup> sobre el 50% de su crédito, que tiene una importancia ante la insuficiencia de masa activa dado que en el beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho deben pagarse los créditos privilegiados<sup>232</sup>. La postulación procesal es preceptiva<sup>233</sup>. Con el Auto de declaración de concurso se abre la fase común de tramitación siendo ejecutivo aunque no sea firme. La finalización de la fase común del concurso determina la apertura de la fase de convenio o de liquidación<sup>234</sup>. Únicamente la conclusión del concurso por liquidación o por insuficiencia de la masa activa<sup>235</sup> permitirá al deudor concursado solicitar el beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho<sup>236</sup>. En el caso de persona natural no empresario, el auto hará referencia la apertura de la fase liquidativa porque el concurso de la persona física no empresario siempre es liquidatoria. En cambio, en el caso de persona física empresario, se permite a éste la presentación, junto con la solicitud, de una propuesta de convenio anticipada

---

<sup>224</sup> Arts. 100 y 105 LC.

<sup>225</sup> Arts. 142 y ss. LC.

<sup>226</sup> Art. 178 bis LC.

<sup>227</sup> Arts. 241.3, 236.4, 238.3, 239.6 LC.

<sup>228</sup> Art. 184.2 LC.

<sup>229</sup> Art. 242 bis 1 9º LC.

<sup>230</sup> Arts. 7.1 y 3.1 LC.

<sup>231</sup> Art. 91 LC.

<sup>232</sup> PAVÍA & FERNÁNDEZ SEIJO (2018) Op. cit., pág. 143.

<sup>233</sup> Art. 184.3 LC.

<sup>234</sup> Esta fase de convenio tiene por objetivo la evitación de la liquidación de la empresa a través de acuerdos de quita o de espera o de ambas e incluye la propuesta anticipada de convenio buscando adhesiones de los acreedores con las mayorías legalmente establecidas en Junta de acreedores y aprobación judicial (artículos 104 a 141 LC.).

<sup>235</sup> Art. 176.1.3º LC.

<sup>236</sup> Art. 178 bis LC.



con la solicitud de concurso, por lo que no se inicia el concurso en la fase de liquidación sino con la de convenio, salvo que el patrimonio fuera insuficiente para hacer frente a los créditos contra la masa, en cuyo caso el propio auto podría acordar la declaración y conclusión del concurso con los efectos particulares del concurso consecutivo de la persona natural<sup>237</sup> por lo que tampoco se abriría la fase de liquidación. En la fase de convenio o de liquidación abierta, se suceden los trámites de publicidad, llamamiento a los acreedores y delimitación de las masas, culminando con el informe del administrador concursal<sup>238</sup>.

El procedimiento de liquidación ciertamente está dotado de una celeridad que se pone de manifiesto en dos circunstancias. Por un lado, se produce el inicio del concurso consecutivo en la fase de liquidación tras el fracaso del acuerdo extrajudicial de pagos si bien, esto es únicamente aplicable a los deudores que no tengan la condición de empresario o profesional. Por otro, el concurso de la persona natural se tramita por los cauces del procedimiento abreviado, por lo que la fase de liquidación del concurso no debe exceder de 6 meses. Algunos autores consideran que, además, la tramitación de estos concursos debería gozar de preferencia debido a la ausencia de complejidad del procedimiento<sup>239</sup>.

La apertura de la liquidación producirá el vencimiento anticipado de los créditos concursales aplazados y la conversión en dinero de aquellos que consistan en otras prestaciones<sup>240</sup>.

Puede acudir al beneficio de exoneración antes o después del informe provisional del administrador concursal, incluso tras la emisión del

---

<sup>237</sup> Art. 176 bis 4 LC.

<sup>238</sup> Art. 242 LC

<sup>239</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 82.

<sup>240</sup> Ahora bien, no todos los contratos pueden entenderse extinguidos por la apertura de la liquidación. En los préstamos con garantía hipotecaria, la Audiencia Provincial de Barcelona en Sentencia de 18 de mayo de 2009 declara que «es cierto que entre los efectos de la apertura de la liquidación se encuentra el vencimiento anticipado de los créditos concursales aplazados (art. 146 LC) pero esta previsión legal, si bien opera ordinariamente de forma necesaria respecto de todos los créditos, no ocurre siempre respecto de los que gozan de una garantía real que les ha merecido la condición de créditos con privilegio especial, pues en alguna ocasión podrá obviarse dicho efecto. No será infrecuente el supuesto en que el pago del crédito con privilegio especial esté fraccionado y aplazado, como ocurre con el préstamo hipotecario. Y de hecho la propia Ley concursal contempla esta posibilidad al admitir entre los medios de pago del crédito con privilegio especial dentro de la fase de liquidación la venta del bien hipotecado con subsistencia del gravamen y la subrogación del adquirente en la obligación del deudor (art. 155.3 LC). Para que esto tenga sentido, debemos presuponer que, en el caso del préstamo hipotecario, las cuotas no están vencidas y el adquirente se subroga en la posición del concursado, como prestatario, gozando de los mismos aplazamientos del pago».

informe definitivo. La solicitud hecha en un momento u otro afectará al reconocimiento de la masa pasiva del concurso permitiendo así determinar las deudas que pueden ser objeto de exoneración tras la tramitación del beneficio<sup>241</sup>.

La administración concursal presentará al juez un plan para la realización de los bienes y derechos integrados en la masa activa del concurso que, siempre que sea factible, deberá contemplar la enajenación unitaria del conjunto de los establecimientos, explotaciones y cualesquiera otras unidades productivas de bienes y servicios del concursado o de algunos de ellos. Durante los quince días siguientes a la fecha en que haya quedado de manifiesto en la oficina judicial el plan de liquidación, el deudor y los acreedores concursales podrán formular observaciones o propuestas de modificación. Asimismo, el plan de liquidación se someterá a informe de los representantes de los trabajadores<sup>242</sup>.

El administrador debe realizar un juicio de suficiencia funcional, entendiendo por tal el valor de realización de los recursos efectivos para afrontar los créditos contra la masa<sup>243</sup>.

Bajo la rúbrica «*Del pago a los acreedores*»<sup>244</sup>, la Ley Concursal recoge el principio de igualdad en el pago a los acreedores. No obstante, antes de proceder al pago de los créditos concursales, la administración concursal deducirá de la masa activa los bienes y derechos necesarios para satisfacer los créditos contra ésta<sup>245</sup>. Ahora bien, las deducciones para atender al pago de los créditos contra la masa se harán con cargo a los bienes y derechos no afectos al pago de créditos con privilegio especial<sup>246</sup>.

El pago de los créditos con privilegio especial se hará con cargo a los bienes y derechos afectos. Si la ejecución singular de un crédito estuviera suspendida por la declaración de concurso, el administrador concursal

---

<sup>241</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 121.

<sup>242</sup> MARTÍN MOLINA, DEL CARRE DÍAZ-GÁLVEZ, & LOPO LÓPEZ (2014) Op. cit., pág. 158. El informe —SSTS de 23 de noviembre de 2004, 17 de diciembre de 2012 y 26 de septiembre de 2012— ha de versar sobre los elementos «necesarios y suficientes» para continuar la actividad empresarial. No cabe apreciar continuidad de la actividad productiva cuando cambia el giro u objeto social.

<sup>243</sup> FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, BLANCO GARCÍA-LOMAS, & DÍAZ REVORIO (2016) Op. cit., pág. 299.

<sup>244</sup> La rúbrica corresponde a la Sección 4ª del CAPÍTULO II (“De la fase de liquidación”) del TÍTULO V (“De las fases de convenio o de liquidación”).

<sup>245</sup> Art. 154 LC.

<sup>246</sup> El Código Hammurabi, datado en el 1.700 a.C., contiene normas en materia de intereses y salarios.

puede satisfacer el crédito privilegiado con cargo a la masa. Así, tras satisfacer los créditos contra la masa, lo primero que se paga son los créditos con privilegio especial sobre los bienes afectos cuya realización se llevará a efecto en forma de subasta salvo que el juez autorice la venta directa o cesión en pago si con ello se satisface completamente el privilegio especial<sup>247</sup>. A continuación, se pagan los créditos con privilegio general con cargo a los bienes no afectos a privilegio especial o al remanente que de ellos quedase una vez pagados estos créditos, por el orden establecido para los privilegiados<sup>248</sup> y, en su caso, a prorrata de cada número. Después se pagan los créditos ordinarios<sup>249</sup> que serán satisfechos a prorrata, conjuntamente con los créditos con privilegio especial en la parte en que éstos no hubieren sido satisfechos con cargo a los bienes y derechos afectos. La administración concursal atenderá al pago de estos créditos en función de la liquidez de la masa activa y podrá disponer de entregas de cuotas cuyo importe no sea inferior al 5% del nominal de cada crédito. Y en último lugar, se pagarán los créditos subordinados, después de haber pagado por completo los ordinarios, por el orden establecido para los subordinados<sup>250</sup> y, en su caso, a prorrata dentro de cada número.

### 3.2. La función económica del concurso de acreedores.

La quiebra es «un proceso de acción colectiva mediante el que se intenta maximizar la utilidad de los acreedores, evitando conductas que, al buscar un mejor resultado individual, darían origen a un resultado ineficiente»<sup>251</sup>. De ahí que pueda interpretarse en términos del dilema del prisionero en el que el importe de deuda que podría recuperar cada uno de los deudores se reducirá si se entablara un número elevado de procesos contra el deudor.

El concurso de acreedores tiene por objetivo la reasignación de factores de producción desde empleos en los que ofrecían una rentabilidad

---

<sup>247</sup> SHAVELL, S. (2004). Fundamentos del análisis económico del Derecho. Madrid: Centro de Estudios Ramón Areces., pág. 412, distingue los contratos completamente especificados (los que establecen si el bien se transmitirá o no al comprador en función de la oferta realizada por terceros), admitiendo dos posibilidades: ofertas realizadas solamente por la parte vendedora, en cuyo caso exigiría el cumplimiento solo si la valoración del comprador excede la oferta de terceros; o las ofertas realizadas solamente a la parte compradora, en cuyo caso, el contrato óptimo exigiría el cumplimiento de la prestación bajo todas las circunstancias.

<sup>248</sup> Art. 91 LC.

<sup>249</sup> Art. 157 LC.

<sup>250</sup> Art. 92 LC.

<sup>251</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ (2005) Op. cit., pág. 289.

negativa a otros de productividad social más elevada<sup>252</sup>. Constituye una fórmula para evitar gastos procesales elevados provocados por la pluralidad de procedimientos de ejecución singular y por los efectos del juego no cooperativo en el que cada acreedor obtendría, de manera ineficiente, un resultado no dotado de utilidad social. Las leyes concursales son consideradas, en este enfoque, principalmente, como una garantía del tráfico mercantil, en cuanto que sancionan las conductas fraudulentas e ineficientes de los agentes económicos<sup>253</sup>.

Puede tener un efecto distribuidor que se aparte de los fundamentos propios del Derecho privado<sup>254</sup>. El problema de la quiebra, desde el punto de vista de los acreedores, es el mismo que el de la propiedad dividida, a la que el Derecho arbitra una solución de favorecimiento de la división con sometimiento a ciertas reglas de igualdad de trato<sup>255</sup>.

Una normativa del procedimiento concursal coadyuva en gran medida a la producción y distribución de la riqueza de la humanidad, dado que se fomenta la continuidad de la empresa productiva y se favorece a los acreedores con arreglo a un principio de igualdad.<sup>256</sup> El concurso se erige como un mecanismo de intervención pública que permite la existencia de un escenario idóneo para generar rentabilidades, removiendo los obstáculos que podrían interferir en su consecución. Ahora bien, un reparto igualitario no significa que sea, ni eficiente —en cuanto a generación

---

<sup>252</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F., & ALBERT LÓPEZ-IBOR, R. (2004). Un análisis económico de la reforma concursal española. *Revista valenciana de economía y hacienda*(11), 113-136. En el mismo sentido, entre otros, ROEMER, A. (1994). *Introducción al análisis económico del derecho*. México: Instituto Tecnológico Autónomo de México, Sociedad Mexicana de Geografía y Estadística, Fondo de Cultura Económica., pág. 106.

<sup>253</sup> FERNÁNDEZ SEIJO, J. M. (2017). La tutela de los consumidores en los procedimientos judiciales. Wolters Kluwer., pág. 171. Durante la fase común, antes del informe definitivo, Defiende el reconocimiento al Juez de potestades de impulso y control de oficio del mismo modo que el resto de procedimientos judiciales, como reconoce la STJUE de 21 de abril de 2016, Asunto C.377/14, caso *Radlinger, Radlingerová*—.

<sup>254</sup> ALFARO ÁGUILA-REAL (2007) Op. cit., pág. 8.

<sup>255</sup> Art. 400 CC. Nuestro derecho, de tradición romanista en este ámbito, se basa en el principio de igualdad entre los comuneros —sin perjuicio de los pactos entre ellos en virtud del principio de autonomía de la voluntad ex art. 1.255 CC—, al igual que el Derecho Concursal se fundamenta en el principio *pars conditio creditorum*. No obstante, no debemos olvidar los contratos entre acreedores cuyo estudio aborda en profundidad MÍNGUEZ PRIETO, R., & CERDÁ MASIP, A. (2013). El contrato entre acreedores: naturaleza jurídica, alcance objetivo y diversidad subjetiva, su función en escenarios de insolvencia y análisis de figuras afines. (W. Kluwer, Ed.) *Revista del derecho de mercado de valores*(12), 199-226, pág. 119, que defiende que, en virtud del principio de autonomía de la voluntad —art. 1255 CC— son perfectamente admisibles.

<sup>256</sup> STUART MILL, concebía la Economía como la “ciencia que estudia la riqueza y las leyes de su producción y de su distribución”.

de rentabilidades monetarias— y ni justo —en términos de justicia material—.

El Derecho Concursal constituye un mecanismo de incremento de la eficiencia y el bienestar social por medio de mecanismos de *ius cogens*<sup>257</sup>. Lo discutible es la dirección del vector del incremento, es decir, si la aplicación de sus normas produce un aumento del bienestar del deudor, del acreedor o de la sociedad en general. Las leyes concursales son garantía del tráfico mercantil habida cuenta que sancionan las conductas fraudulentas, tanto del deudor como de los acreedores. Tiene como finalidad principal recomponer el patrimonio del deudor o, en su caso, liquidarlo, en beneficio de los acreedores. Así, la situación de insolvencia generalizada de una empresa, sobreseyendo todos o prácticamente todos los pagos pendientes, es considerada ineficiente, no solo desde el punto de vista de las empresas involucradas, acreedores y deudor, sino también desde el prisma social, no tanto porque incida negativamente en las funciones de demanda y oferta agregadas, sino porque ocasiona una reacción de insolvencias para los acreedores, que al no poder realizar los créditos que conforman su activo, sufren tensiones de tesorería y, a medio plazo, desbalances que su vez les puede conducir a una situación concursal.

El supuesto de hecho de la incapacidad de cumplir regularmente con las obligaciones corrientes se ha determinado jurisprudencialmente mediante el análisis del fondo de maniobra —diferencia entre el activo y pasivo corriente—, de la ratio deuda/pasivo concursal y deuda/pasivo exigible; deuda exigible/pagos de la sociedad; pasivo exigible más pérdidas/pasivo concursal<sup>258</sup> u otras magnitudes como la cuenta de resultado, el activo circulante, el fondo de maniobra, los fondos propios y el patrimonio neto. Tales criterios contables no determinan de manera automática la causa del concurso, ya que desbalance no implica necesariamente insolvencia, ni siquiera cuando concorra la causa de disolución social prevista en la Ley de Sociedades de Capital, ya que el deudor puede estar en

---

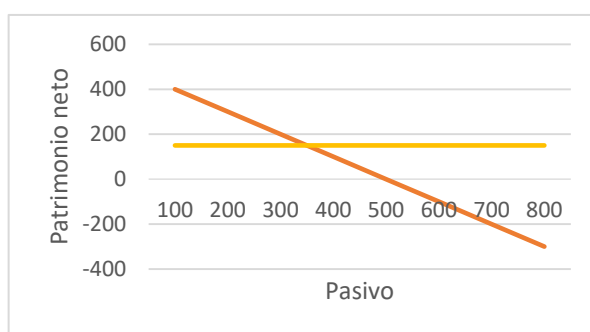
<sup>257</sup> V.gr., en relación con la posibilidad de alterar la clasificación de los créditos establecida por la ley, así como su cuantía, SÁNCHEZ CALERO, J., & GUILARTE GUTIÉRREZ, V. (2014). Comentarios a la Legislación Concursal. Valladolid: Lex Nova., pág. 2169, señalan que no hubiera hecho falta introducir en la ley el art. 100.3 LC, que prohíbe el convenio en estos casos, porque las cuestiones a las que se refiere la norma resultan de normas imperativas de orden público que, por aplicación del art. 1255 CC, no pueden en ningún caso vulnerar el convenio en cuanto contrato. Paradójicamente, ello es compatible con los efectos de los convenios admitidos por ley concursal, esto es, las quitas y/o esperas que pueden suponer la pérdida de privilegios legales de algunos acreedores y su reclasificación de los estos créditos privilegiados como acreedores ordinarios.

<sup>258</sup> SAP Barcelona (Sección 15.<sup>a</sup>), de 4 de marzo, 20 de marzo y 22 de mayo de 2013.

condiciones de cumplir regularmente con sus obligaciones por la obtención de financiación. Igualmente puede suceder que el activo supere al pasivo, pero existan dificultades esenciales para acceder a la financiación, lo que determina la imposibilidad de cumplir regularmente las obligaciones<sup>259</sup>.

Los datos estadísticos publicados por el INE y el Colegio de Registradores son persistentes en ofrecernos un panorama en el que el 90% de las empresas que entran en el procedimiento judicial español acaban en liquidación, y en el que los acreedores vienen a recuperar de promedio el 56% de la deuda.

Dado que la relación entre patrimonio neto y pasivo es inversa, la declaración de concurso perjudica a los acreedores privilegiados desde que el patrimonio neto es inferior a los créditos contra la masa; y a los acreedores ordinarios desde que el patrimonio neto es inferior a la suma de los créditos contra la masa y los créditos privilegiados. Así, los créditos contra la masa, que deben pagarse a la fecha de su vencimiento —salvo los salariales contra la masa que se pagarán desde luego—, constituyen una barrera económica de solvencia y reparto en el seno del concurso. El importe mínimo para satisfacer estos créditos vendría representada gráficamente por una línea horizontal constante. En un plano cartesiano donde el pasivo estuviera en el eje de abscisas y el patrimonio neto en el de ordenadas, cuando el patrimonio neto fuera inferior al importe de los créditos contra la masa, ni los acreedores privilegiados ni los ordinarios podrán cobrar.



Fuente: elaboración propia

En realidad, únicamente podemos encontrar beneficios, en términos de rentabilidad económica en el acreedor que promueve el concurso necesario, que ve privilegiado *ex lege* su crédito en el 50% de su importe. Ade-

<sup>259</sup> STS, Sala 1ª, n.º 590/2013, de 15 de octubre.

más, mediante la sustitución de las facultades de administración y disposición, pueden ponerse en marcha medidas de gestión empresarial más eficaces —principalmente búsqueda de financiación y mejora de procesos de operación— y pueden ejercitarse acciones de rescisión y reintegración a la masa que redundarán en el incremento de valor de los fondos propios.<sup>260</sup>

En términos estrictamente económicos, una situación de crisis se caracteriza por una reducción significativa del beneficio marginal de una empresa que determina un desbalance contable y la imposibilidad de satisfacer el conjunto de responsabilidades asumidas por la misma. Supone un trastorno en su equilibrio de producción que tiene consecuencias en las operaciones de la entidad y en sus resultados económicos. El riesgo empresarial como proceso estratégico puede mitigarse a través de una correcta planificación<sup>261</sup>. Ante situaciones de crisis, el concurso de acreedores actúa como seguro y debe cumplir una función primordial de alentar la actividad empresarial de individuos que sienten aversión por el riesgo. La responsabilidad limitada es a los empresarios corporativos lo que el derecho a declarar la quiebra personal es a los empresarios individuales<sup>262</sup>.

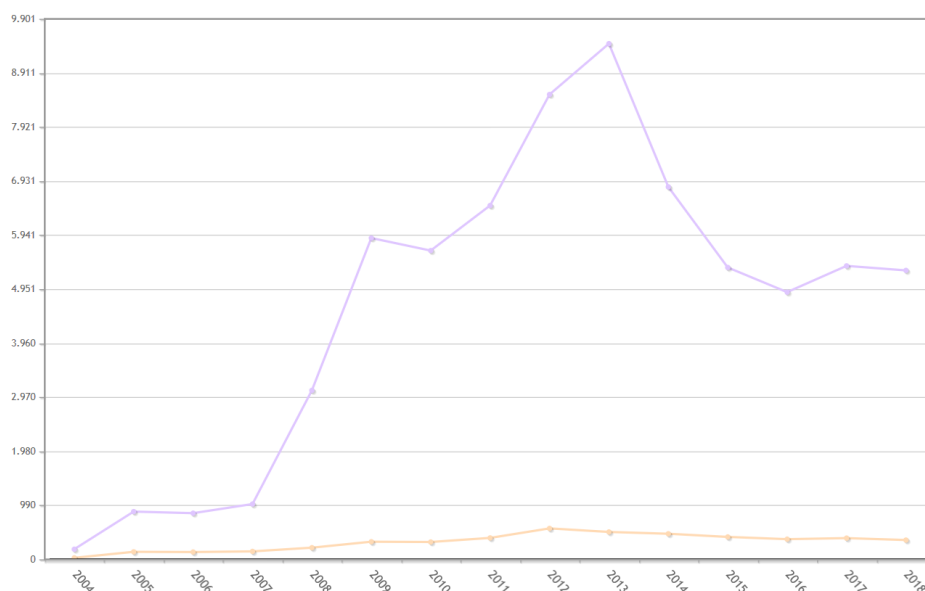
---

<sup>260</sup> La ley debería articular algún mecanismo para frenar la cada vez más frecuente estrategia de evitación de la realización de bienes mediante la provocación de procedimientos judiciales inviables por parte del deudor. Resulta habitual que el intento de las empresas deudoras de judicializar determinadas situaciones comerciales con el único objetivo de frustrar los derechos de cobro de sus proveedores. Ante una situación de inminente insolvencia, suele ser habitual no reconocer una deuda, obligar al acreedor a iniciar acciones judiciales y, una vez entablado el pleito, ante los costes generados, tanto por el retraso de la acción de la Justicia como por los gastos propios de la reclamación, se inician intentos de transacción con el objetivo de reducir la deuda. Una vez superado ese primer estadio, que culminará con un título ejecutivo, eso sí a cambio de una quita o espera o ambas, y antes de que se proceda al embargo de bienes, la empresa concursada se precipita a realizar la comunicación del artículo 5 bis de la Ley Concursal, introducido por la Ley 38/2011, de 10 de octubre, precepto que permite al deudor suspender cualquier ejecución singular sobre los bienes necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial, meramente poniendo conocimiento de un juzgado que ha iniciado negociaciones con acreedores en aras de alcanzar un acuerdo de refinanciación o una propuesta anticipada de convenio. Una medida que consideramos eficaz para frenar este tipo de prácticas fraudulentas sería la instauración de un sistema de responsabilidad personal de los gestores que fueran responsables de ello, no tanto en el concurso sino también por sus actuaciones previas a la declaración. Otra medida eficaz sería el otorgamiento de privilegio a estos acreedores.

<sup>261</sup> SÁNCHEZ PAREDES (2016) Op. cit., pág. 129, señala que, entre los instrumentos de cobertura del riesgo se encuentran, específicamente para las personas físicas, los contratos de seguros y los contratos de derivados —*forwards*, futuros, *swaps* y opciones, que dependen del valor de otro activo financiero subyacente—.

<sup>262</sup> POSNER, R. (2007). El análisis económico del Derecho (2ª esp. ed.). (E. L. Suárez, Trad.) Fondo de Cultura Económica., pág. 641.

De acuerdo con el INE<sup>263</sup>, en España se declararon en total 5.635 concursos en 2018 en una tendencia alcista desde el año 2004 en que se declararon 22. El punto álgido se situó en 2013 con 9.937. Durante los años 2007 a 2013 la restricción del crédito y la disminución acentuada de inversión incidieron negativamente en la solvencia de las empresas. Del total de deudores concursados en torno al 90% del total son deudores voluntarios, mientras que solo un 7% lo son necesarios. Sin duda, la responsabilidad que la ley atribuye a los administradores que incumplan la obligación de solicitar el concurso en el plazo perentorio de dos meses<sup>264</sup> tiene su reflejo en estos datos estadísticos. El prototipo de concurso en España es el carácter voluntario, sustanciado por el procedimiento abreviado, con propuesta anticipada de convenio y con inclusión de pactos de quita y espera.



Fuente: INE.

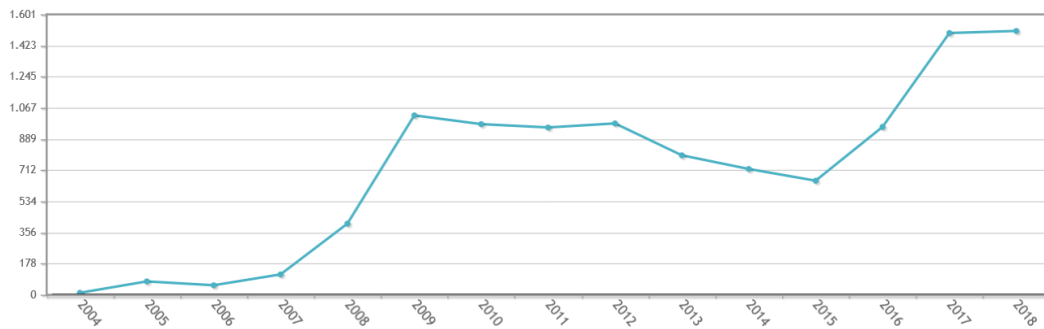
En 2017 se registraron 1.492 concursos de personas físicas sin actividad; 1.504 en 2018, desde los 9 en 2004 pasando por los 404 en 2008 y 1.022 en 2009:

<sup>263</sup> INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. (2004-2018). Estadísticas financieras y monetarias. Obtenido de <http://www.ine.es/>

<sup>264</sup> Art. 5 Ley Concursal y 367 Ley Sociedades Capital.

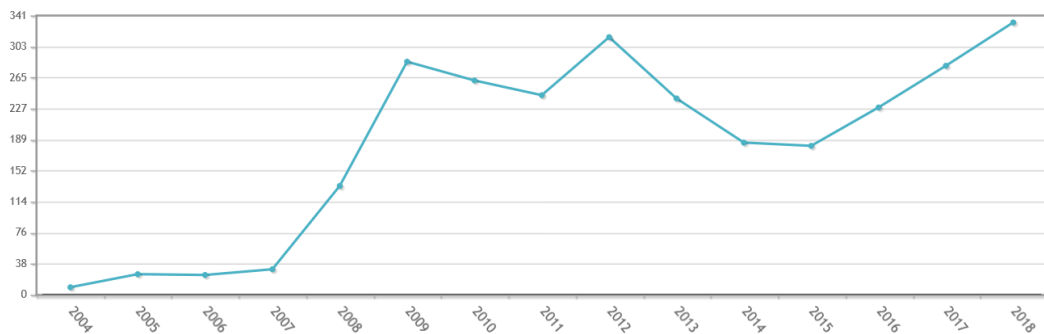


#### CAPÍTULO IV. CONCURSO DE ACREEDORES DE LA PERSONA FÍSICA



*Fuente: INE.*

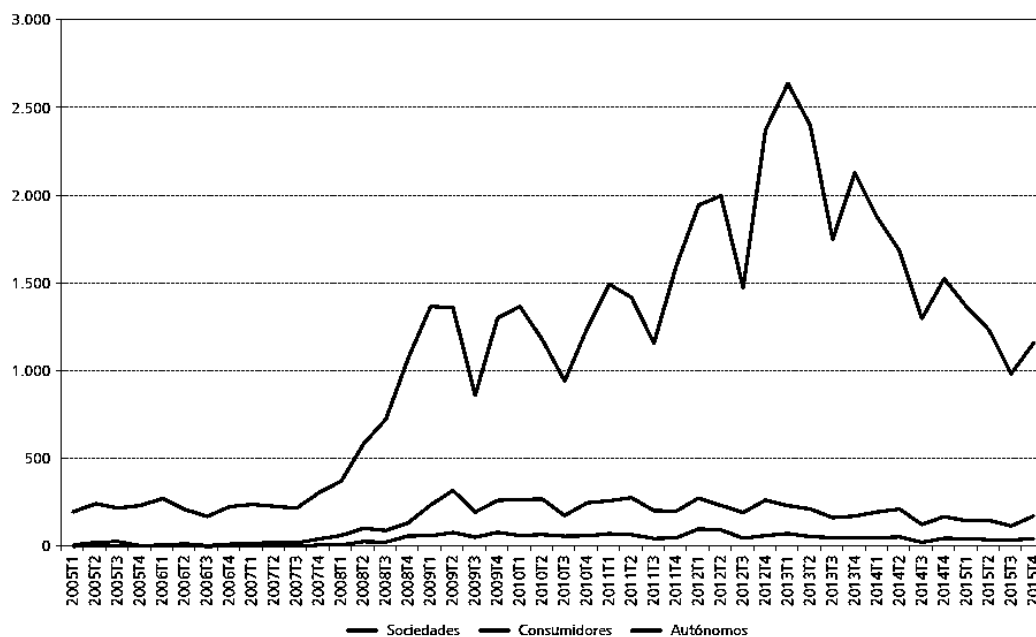
En cuanto a las personas físicas empresarias, el INE publica un total de 333 en 2018 desde los 9 en 2004 —4% del total—, pasando por los 424 de 2009 —8,19%—, o los 1.301 de 2013 —14,23%—<sup>265</sup>:



*Fuente: INE.*

La diferencia entre sociedades, consumidores y autónomos se muestra en el siguiente gráfico con referencia decenal:

<sup>265</sup> Véase también CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS, Atlas Concursal (2018).

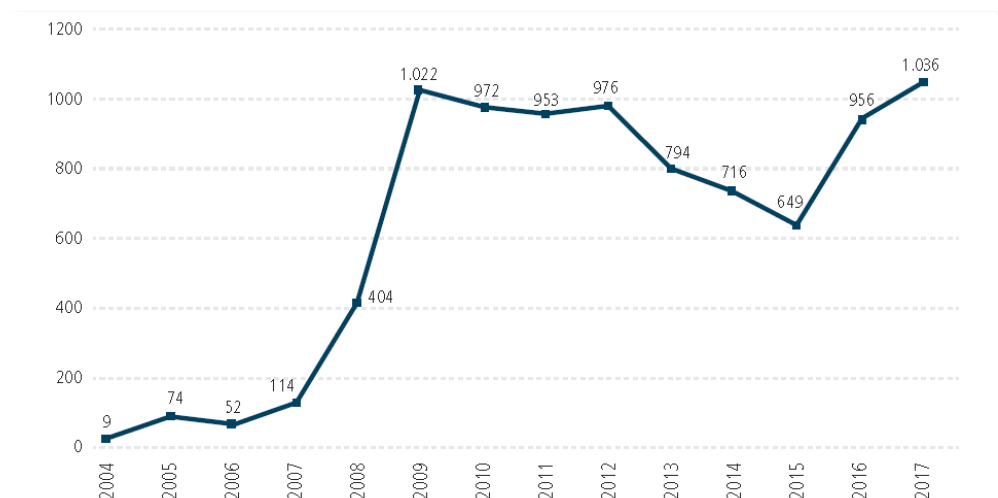


Fuente: INE.

Así como el número de concursos de personas físicas no ha experimentado variaciones sustanciales desde 2005 —con un ligero aumento en 2015 a raíz de la entrada en vigor de la Ley de Emprendedores—, los de personas jurídicas aumentaron considerablemente durante el quinquenio 2009-2013.

Desde la entrada en vigor de la Ley concursal, se observan unos comienzos de escasez de declaración de concursos de personas físicas sin actividad empresarial, que crecieron exponencialmente en 2007 desde los 110 en ese año a los 1.022 en 2009, transitando por los años más duros de la crisis por esas cifras, estabilizándose en los 649 de 2015 y repuntando un 47% en 2016 con 956, y un 8% en 2017 con 1.036, lo cual constituye una prueba del escaso efecto normativo en el ámbito económico del reconocimiento de un beneficio de exoneración de pasivo si tenemos en cuenta el número total de personas físicas empresarias existentes en nuestro país<sup>266</sup>.

<sup>266</sup> La Estadística de Autónomos del Ministerio de Empleo y Seguridad Social muestra que los autónomos que no tienen asalariados —1.531.717— representan frente al total —1.938.843— el 79% del total. Si añadimos a esta cifra la de los autónomos con un solo trabajador, la cifra se sitúa en 1.751.820, que suponen el 90% del total de autónomos. Si efectuamos una comparativa del número de autónomos de 2007 a 2013, observamos que los mismos han disminuido en más de 324.000 personas desde la crisis económica iniciada en 2007.



Fuente: Consejo General Economistas sobre datos INE.<sup>267</sup>

Si se analizan los datos de los principales países europeos, el panorama de concursos de personas físicas es el siguiente:

	2011	2010	2009	2008	2007	Change 2010/11 in percent
Austria	10,861	10,296	10,245	9,561	8,616	+ 5.5
Finland *)	3,531	2,951	2,854	2,851	3,038	+ 19.7
France *)	56,079	44,360	41,045	33,378	27,959	+ 26.4
Germany	129,800	137,780	129,940	126,330	135,600	- 5.8
Netherlands *)	14,344	11,381	8,966	9,206	14,947	+ 26.0
Spain	999	905	995	404	114	+ 10.4
Sweden *)	8,051	7,987	6,589	6,528	6,831	+ 0.8
Switzerland	5,748	5,719	5,691	6,007	6,140	+ 0.5
United Kingdom	143,871	157,712	159,641	127,241	120,775	- 8.8
<b>Total</b>	<b>373,284</b>	<b>379,091</b>	<b>365,966</b>	<b>321,506</b>	<b>324,020</b>	<b>- 1.5</b>

Fuente: *Insolvencies in Europe, Creditreform Economic Research, 2012.*

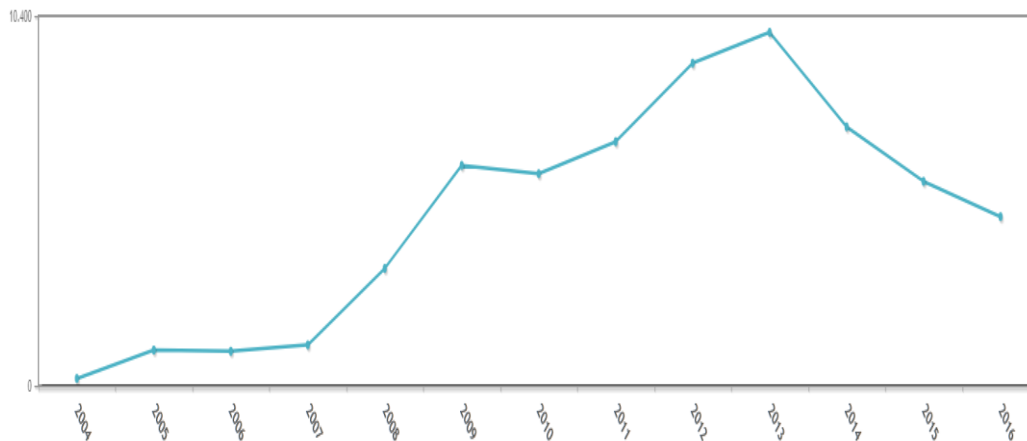
El número de concursos en España se sitúa a gran distancia de otros países europeos como Francia, donde se superan los 56.000, Alemania los 130.000 o Reino Unido los 140.000<sup>268</sup>.

Si comparamos la situación antes y después de la entrada en vigor del Real Decreto Ley 1/2015, los datos reflejan una realidad de 4.754 personas declaradas en concurso de acreedores en el año 2016. La tendencia de los últimos años es al alza hasta el año 2013, motivada por la situación de crisis económica que vivió nuestro país. A partir de ese año, comienzan

<sup>267</sup> CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS, Atlas Concursal (2018).

<sup>268</sup> Véase también estadísticas publicadas por el Instituto de Economistas Forenses-, en Informe nº 10/2009, págs. 453 y ss.

a descender lentamente el número de concursos de acreedores declarados, si bien el descenso no resulta excesivamente acusado habida cuenta de la reducción del número total de empresas en el mercado.



Fuente: INE.

El escaso uso del concurso por parte de las personas físicas en los años posteriores a la entrada en vigor de la ley de segunda oportunidad, a pesar del elevado nivel de endeudamiento existente en nuestro país, se explica, según la opinión general de la doctrina, por el desconocimiento, la desconfianza y sus elevados costes en recursos económicos y temporales. Además, téngase en cuenta el carácter restrictivo de nuestro sistema a diferencia del alemán, donde los acreedores también pueden solicitar el concurso de la persona física. El actual sistema concursal actúa como elemento desincentivador del espíritu emprendedor<sup>269</sup>. Ante las dificultades intrínsecas del sistema, algunos órganos judiciales han venido flexibilizando los requisitos para acceder al beneficio del concurso. A ello se une el hecho de que gran parte de los profesionales que intervienen no consiguen cobrar sus honorarios, lo cual redundará en la práctica en una desprotección del concursado<sup>270</sup>. Ante tal tesitura, no es de extrañar que el deudor se arroje a los brazos de la economía sumergida como única

<sup>269</sup> LARENA BELDARRAIN, J. (12 de septiembre de 2014). Panorama general de las llamadas "políticas de segunda oportunidad" para las pequeñas y medianas empresas. Boletín de la Asociación Internacional de Derecho Cooperativo(48), 245-268., pág. 649. A veces los propios sistemas legales son los que actúan como obstáculo insalvable del emprendimiento debido al establecimiento de inhabilitaciones para la gestión de la empresa y la generación de estigmatizaciones para proyectos empresariales futuros.

<sup>270</sup> PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 863.

salida vital de su problema<sup>271</sup> acudiendo a testaferros y actuando al margen de la ley<sup>272</sup>.

### 3.3. Liquidación del patrimonio del deudor.

En los mercados competitivos, la entrada y salida de empresas propicia el logro de objetivos eficiencia económica. El trasvase a otros mercados de los activos resultantes de cambios de unidades estratégicas de negocio o de liquidación de activos a consecuencia de la contracción de beneficios<sup>273</sup> encuentra como barrera de salida la liquidación ordenada de los mismos que establece la Ley Concursal; y cualquier barrera de salida produce, en principio, tensiones competitivas en los mercados. Por ello, la liquidación de la empresa no es siempre la mejor solución, como tampoco su conservación a todo trance y con independencia de su viabilidad, sino que es preciso conciliar, caso por caso y en función de las circunstancias, el interés de los acreedores por cobrar sus créditos con el interés del deudor y de la propia sociedad de conservar la empresa y mantener la actividad<sup>274</sup>. Algunos autores preconizan una solución ágil cuando una empresa no es viable en aras a reducir al máximo los costes sociales de mantener una empresa inviable en funcionamiento<sup>275</sup>. La propia EM de la Ley Concursal opta por conjugar la finalidad solutoria de los acreedores con una cierta finalidad conservativa de la actividad profesional o empresarial del concursado a través de la adopción de los convenios de continuidad.

---

<sup>271</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 18.

<sup>272</sup> SÁNCHEZ PAREDES (2016) Op. cit., pág. 149.

<sup>273</sup> Por razones de sustitución tecnológica, cambios sociológicos o demográficos o impulso de la competitividad nacional o internacional, entre otras.

<sup>274</sup> CAMACHO MIÑANO, MARTÍNEZ ROSADO, & URQUÍA GRANDE (2010). Op. cit., pág. 88, recuerdan que en ocasiones es preferible acudir a un proceso de reestructuración empresarial interna a un concurso debido al ahorro de costes. Los estudios(3) realizados pueden dividirse en tres grandes grupos: 1) aquéllos que han intentado predecir los fracasos empresariales con el uso de determinados indicadores (ratios contables de liquidez, actividad, rentabilidad y endeudamiento, además del tamaño empresarial y del ratio de cobertura de los gastos financieros); 2) los que han analizado los costes que conllevan estos procesos (costes directos (honorarios de la administración concursal, del abogado, costas, etc.) como los indirectos (costes de oportunidad derivados del proceso: disminución de ventas, pérdida de clientes, devaluación de la marca, etc.); y 3) los que se han ocupado de la eficiencia de las distintas legislaciones concursales, ya sea tomando como referencia un grupo de países o una determinada legislación.

Un acabado estudio acerca del «interés concursal» puede encontrarse en (TIRADO MARTÍ, 2009, pág. 113) El concepto engloba, exclusivamente, intereses subjetivos identificados con la tutela de la esfera jurídica de los acreedores, y no con la salvaguarda de los intereses del deudor.

<sup>275</sup> LODARES PÉREZ, Á. (2010). Escritos Liberales. Unión Editorial., pág. 56.

En lo que se refiere a la persona natural, las fórmulas de exoneración de pasivo insatisfecho arbitradas por nuestro legislador no contrarían el espíritu y finalidad de la Ley Concursal en la medida en que se trata de conciliar el efecto liquidatorio y conservativo del procedimiento<sup>276</sup>. El concurso de acreedores, y los sistemas de exoneración de pasivo o de segunda oportunidad, deben constituir un verdadero remedio procesal para reestructurar y reflotar proyectos personales, familiares o empresariales fallidos<sup>277</sup>.

La ejecución forzosa, ya sea universal o singular, supone la máxima expresión de la protección de derechos subjetivos<sup>278</sup> en su labor de perseguir la máxima satisfacción de acreedores en el menor tiempo posible reduciendo el sacrificio patrimonial del deudor y asegurando para ello la intangibilidad de los bienes necesarios para la subsistencia del deudor y la de su familia<sup>279</sup>. Desde un punto de vista coasiano, el proceso concursal debe estar dirigido a la asignación eficiente a fin de aminorar los costes de transacción<sup>280</sup>. Pero en un proceso concursal deben tenerse en cuenta también las denominadas pérdidas sociales irrecuperables o «de peso muerto»<sup>281</sup>, es decir, existen fondos de comercio empresariales o valores familiares que pueden perderse definitivamente con la liquidación de patrimonio. Un proceso de liquidación patrimonial, no solo supone una transferencia de bienes a terceros adjudicatarios de bienes liquidados, sino que también produce costes en concepto de funcionamiento de Administración de Justicia, honorarios de abogados y procuradores, aranceles de notarios, comisiones de entidades financieras o tributos de diversa

---

<sup>276</sup> Especialmente tras la reforma operada por cobrando incluso este último mayor fuerza tras la reforma operada por la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de Reforma de la Ley Concursal. Véase en tal sentido SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 75.

<sup>277</sup> Etimológicamente, el término «crisis» es vocablo latino que procede del griego «κρίσις *krísis*» y cuya primera acepción en el Diccionario de la Real Academia de la Lengua es el referido es la que reza «cambio profundo y de consecuencias importantes en un proceso o una situación, o en la manera en que estos son apreciados». Por tanto, la noción de cambio constituye el núcleo central semántico de toda crisis y, por ende, también de las empresariales.

La Recomendación de la Comisión Europea de 12 de marzo de 2014 y el draft del Fondo Monetario Internacional del mes de abril de 2014, incidieron en el fracaso del sistema concursal español precisamente por no estar orientado a ofrecer soluciones de salida de la crisis.

<sup>278</sup> SAEZ JIMÉNEZ, J., & LÓPEZ FERNÁNDEZ DE GAMBOA, E. (1969). Compendio de Derecho Procesal Civil y Penal (Vol. III). Madrid: Santillana., pág. 742.

<sup>279</sup> POSNER R. A., (2007) Op. cit., pág. 644.

<sup>280</sup> BULLARD GONZÁLEZ, A. (2006). Derecho y Economía. El análisis económico de las instituciones legales. Lima: Palestra Editores, S.A.C., pág. 110.

<sup>281</sup> POSNER R. A., (2007) Op. cit., pág. 650.

índole. También el mero riesgo de concurso produce un coste en términos de disminución de expectativas de cobro por parte de los administradores, lo que ocasionará el aumento de las garantías exigidas y del precio en concepto de interés. En el caso de las sociedades de capital, la conversión de deuda en acciones o préstamos participativos permite reducir costes de agencia en la medida en que los acreedores participan en el control social, permitiendo afrontar nuevos proyectos y obtener financiación para ello<sup>282</sup>. Pero en el caso de las personas físicas esa posibilidad no existe, estando abocada en todo caso a la liquidación de su patrimonio para comenzar de cero, solución que no es la óptima si de lo que se trata realmente es de conceder una segunda oportunidad al individuo y la familia evitando caigan en la economía sumergida.

Es muy significativo el número de concursos que culminan en liquidación y ello se debe principalmente a que las empresas llegan al concurso en situación patrimonial muy delicada. Pero ¿qué incentivos o motivaciones encuentra un administrador para retrasar la presentación de concurso y, de ese modo, exponer en mayor medida a la empresa a la liquidación en vez de a la reestructuración del crédito y continuación? Son varias las razones. En primer lugar, la estigmatización del concursado que tiene consecuencias en plano de sus relaciones comerciales y crédito con sus proveedores. En segundo lugar, se produce un bloqueo de toda financiación de la empresa, habida cuenta que se hace pública la situación de escasa viabilidad de la entidad. En tercer lugar, la continuidad de las operaciones queda dificultada al sustituir o completar las facultades de administración y disposición con la administración concursal.

El procedimiento concursal está informado por el reparto del patrimonio del deudor de la manera más equitativamente posible a través de lo que se ha venido a denominar «*par conditio creditorum*», es decir, la satisfacción de todos los acreedores en condiciones de igualdad. Como se ha apuntado anteriormente, las situaciones de monopolio bilateral pueden producir ineficiencias, pero el Derecho español, de raíz romanista, rechaza la propiedad dividida reconociéndose la *actio communi dividundo*<sup>283</sup>. No

---

<sup>282</sup> Ibídem, pág. 647. Si la deuda se convierte en capital accionario pasará de ser un coste fijo y no será conveniente que los administradores de la empresa se vean sustituidos por la administración concursal.

<sup>283</sup> Art. 400 CC.

obstante, la división también es ineficiente cuando el valor añadido resulta de su unión<sup>284</sup>. Con la finalidad de facilitar la transferencia de recursos de usos menos valiosos a usos más valiosos, la ley debería permitir las transferencias de derechos de propiedad<sup>285</sup>, es decir, la liquidación ordenada y ágil del patrimonio teniendo en cuenta la generación de eficiencias<sup>286</sup>, pero también la conservación del mismo en función de su viabilidad, estudio que no se realiza de manera conveniente en cada caso analizando la capacidad de la persona de generar futuros flujos de efectivo en función de su formación y experiencia<sup>287</sup>.

La transmisión de unidades productivas que contempla la Ley Concursal<sup>288</sup> constituye una solución eficiente porque con ello se cumple una función satisfactiva de los créditos y una función de conservación de la empresa en crisis, lo cual genera un beneficio social al incrementar la oferta agregada de bienes y servicios en el mercado, incrementando el nivel de competencia y generando empleo. Las ventajas se aprecian en la disminución del impacto de la declaración de concurso, mitigando la depreciación de los activos de la compañía; amortiguando la negativa imagen de persona en concurso; y reduciendo los costes laborales, excluyendo además sus costes de la masa pasiva. Recordemos que los créditos laborales gozan de privilegio y, por ende, de prioridad en el cobro, lo cual aliviará la satisfacción del resto de acreedores, redundando en su beneficio. En el caso de persona física con algún trabajador asalariado dependiendo del mismo, estas apreciaciones son perfectamente aplicables.

---

<sup>284</sup> POSNER R. A., (2007) Op. cit., pág. 135. Se puede considerar que se procura la conservación de la empresa cuando se entienda que es más cuantioso el valor de empresa como organización productiva que la suma de sus activos de forma aislada.

<sup>285</sup> Idem.

<sup>286</sup> Ibídem, pág. 145. La usucapión y la ocupación de bienes que anteriormente no tenían dueño tiende a asignar recursos a las personas que pueden usarlos más productivamente porque son las personas que están dispuestas a incurrir en los costes implicados en la titularidad de la propiedad o de la posesión.

<sup>287</sup> El método de las posibilidades de futuro de la empresa, se basa en el principio económico básico del cálculo del valor de inversión según el valor actual de la serie de rendimientos esperados, descontados según una tasa de interés:  $(1+r)^2$ . De este modo, puede emplearse:  $V = R_1/(1+r) + R_2/(1+r)^2 + \dots + R_n/(1+r)^n = R_i/(1+r)^i$ , donde V es el valor de la empresa, R los rendimientos esperados y r la tasa de descuento. En condiciones de equilibrio, este valor debería ser igual al neto patrimonial. Sin embargo, al tratarse de empresas en crisis, sucederá lo contrario, es decir, la empresa tendrá un fondo de comercio negativo. Una diferencia escasa entre el patrimonio neto y el fondo de comercio no indica, necesariamente, una quiebra, ya que es posible que la empresa con unos cambios en su organización pueda garantizar su viabilidad, pero su tendencia es un indicador de la evolución futura.

<sup>288</sup> Art. 146 bis LC.



En consecuencia, si bien no deben establecerse barreras de salida que dificulten el trasiego de unidades productivas a usos más valiosos, coincido con el Prof. CABRILLO cuando señala que, si aceptamos que es misión del Derecho la creación de incentivos para conductas eficientes y la reducción de los costes sociales, la reforma de nuestras leyes debería orientarse hacia la reducción de los costes de liquidación de empresas, no hacia su incremento. El coste de liquidación de todo el patrimonio de la persona física antes de acceder al beneficio de exoneración de pasivo y segunda oportunidad es excesivamente elevado, lo que desincentiva su empleo. Los costes de mantener en funcionamiento un patrimonio puede introducir miopía en el análisis si los comparamos con los de liquidación; al ser ignorados, son menos valorados que los costes de liquidación<sup>289</sup>. Esta doctrina, aplicada por el mencionado Profesor al dilema de la conservación o liquidación de empresas, puede aplicarse al patrimonio familiar cuya liquidación, como vengo recordando, es *conditio sine qua non* de la reincorporación a la vida civil y mercantil<sup>290</sup>.

El presente epígrafe debe completarse incorporando una referencia a una serie de circunstancias particulares que modifican el régimen de liberación de deudas del deudor concursado persona física. Nos referimos al derecho de alimentos, a la vivienda familiar, al pago de los créditos especialmente privilegiados con cargo a la masa —sin realización de los bienes y derechos afectos—, a la enajenación de bienes sujetos a privilegio especial y a las garantías prestadas por la persona física, que pasamos a exponer de manera sucinta.

a) Los créditos por alimentos<sup>291</sup> del deudor y de las personas respecto de las cuales tuviera el deber legal de prestarlos se consideran contra la masa<sup>292</sup>. En caso de que el deudor no disponga de bienes inembargables, se reconoce un derecho de alimentos durante la fase común pero no de la

---

<sup>289</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (1989). Quiebra y liquidación de empresas. Un análisis económico del Derecho Español. Madrid: Unidad Editorial., pág. 140 y 141.

<sup>290</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 84, propone la introducción de una solución parecida al *Chapter 13* de la ley americana, es decir, el establecimiento de una reestructuración de deudas previa aprobada por el juez, es decir, un plan de pagos homologado judicialmente con carácter previo a la liquidación del patrimonio del concursado, no como un requisito a cumplir tras dicha liquidación, como contempla la normativa española actual. Ahora, la normativa requiere, primero, la «aniquilación» patrimonial del deudor.

Incluso aboga este autor por una ampliación del ámbito objetivo de liberación, aminorando las prohibiciones del art. 100.3 LC.

<sup>291</sup> Art. 47 LC en relación con el art. 142 CC.

<sup>292</sup> Art. 84.2.4º LC.

de convenio<sup>293</sup>. Al alcanzarse la fase de liquidación cesa la prestación de alimentos a la persona natural concursada con cargo a la masa activa, salvo que fuere imprescindible para atender las necesidades mínimas del concursado y de su familia<sup>294</sup>. A diferencia de lo que sucede en el acuerdo extrajudicial de pagos<sup>295</sup>, donde el legislador recuerda que entre los gastos deben incluirse los alimentos, en el concurso consecutivo no hace lo propio, siendo crucial la determinación correcta de estos créditos por alimentos porque tienen la consideración de créditos no exonerables<sup>296</sup>.

En el seno de un concurso de acreedores, el concepto de alimentos debe circunscribirse única y exclusivamente a la manutención cotidiana, quedando sometidos al régimen específico de la LC otros gastos vinculados a relaciones contractuales como contratos de arrendamiento, préstamos hipotecarios o suministros de luz, gas, agua, etc, lo cual permite fijar unos alimentos por debajo del SMI si otras necesidades quedan cubiertas de otra forma.<sup>297</sup> Ahora bien, si los alimentos han sido previamente fijados en una resolución judicial anterior al concurso, habrá de estarse a la misma, no pudiendo ser modificados, sin perjuicio de que, de estimarse elevados en relación con la masa, pueda el juez, no moderar o restringir lo dispuesto previamente en sentencia firme, sino calificar como crédito contra la masa lo que sería razonable en el concurso, y el resto como crédito ordinario<sup>298</sup>.

Por otro lado, el concursado podrá contar con los bienes legalmente inembargables<sup>299</sup> que no se incluyen en la masa activa del concurso<sup>300</sup>. La ley supedita el pago de alimentos al deudor con cargo a la masa a la suficiencia de activos de tal modo que no se puede convertir el procedimiento en inviable porque el concursado sea el único deudor de su propio patrimonio<sup>301</sup>.

---

<sup>293</sup> De acuerdo con el art. 133 LC, desde la eficacia del convenio cesan todos los efectos de la declaración de concurso, quedando sustituidos por los que, en su caso, se establezcan en el propio convenio. ÁLVAREZ VEGA (2016) Op. cit., pág. 2699.

<sup>294</sup> Art. 145.2 LC. Art. 123 de la Propuesta de la comisión general de codificación de un real decreto legislativo por el que se aprueba el texto refundido de la ley concursal, de 6 de marzo de 2017.

<sup>295</sup> Art. 232.2 LC.

<sup>296</sup> art 178 bis 5.1º LC.

<sup>297</sup> Arts. 61, 62, 70 y 84.2.6º PAVÍA & FERNÁNDEZ SEIJO (2018) Op. cit., pág. 170.

<sup>298</sup> Art. 47.2 LC, últ. inciso.

<sup>299</sup> Arts. 605 a 609 LEC., que continúan bajo la administración y disposición del deudor y al margen del control de la administración concursal.

<sup>300</sup> Art. 76.2 LC.

<sup>301</sup> PAVÍA & FERNÁNDEZ SEIJO (2018) Op. cit., pág. 173.

Los créditos por alimentos, como el resto de créditos contra la masa —salvo los salariales de los últimos 30 días, que se pagarán de forma inmediata—, se pagarán a sus respectivos vencimientos, sin perjuicio de su alteración por la administración del concurso en aras al interés del concurso aunque sin afectar a los créditos laborales, alimenticios, tributarios y de la Seguridad Social<sup>302</sup>. En caso de insuficiencia de masa activa<sup>303</sup>, se procede a su abono en tercer lugar, es decir, después de pagar los créditos salariales de los últimos 30 días hasta el doble del SMI, los salarios e indemnizaciones hasta el triple del SMI por el número de días de salario pendiente de pago, y antes de abonar los créditos por costas y gastos judiciales del concurso y los demás créditos contra la masa. Concurriendo con otros parientes del deudor que tengan obligación de alimentarle, subsiste el deber para la masa de soportar esta carga, debiendo el concursado alimentista reclamar primero los alimentos a las personas que legalmente están obligadas a prestarlos y, sólo en caso de no obtenerlos, hacerlos efectivos en sede concursal<sup>304</sup>. Si el deudor es alimentante, dado que los acreedores son personas especialmente relacionadas con el concursado, los créditos tienen la calificación de subordinados.

b) En relación a la vivienda habitual del concursado, en el concurso consecutivo de una persona física no empresaria, que ha de ser liquidativo para que el deudor pueda optar por la exoneración, la vivienda tendrá que enajenarse, lo que normalmente privará al deudor del derecho de uso de la vivienda<sup>305</sup>.

Aunque el Código Civil exige el consentimiento de ambos cónyuges para llevar a cabo actos de disposición sobre la misma<sup>306</sup>, ello no impide su embargo por deudas en caso de concurso de uno de los cónyuges, incorporándose a la masa activa del concurso cualquiera que sea su naturaleza ganancial o privativa. Precisamente los acreedores suelen depositar

---

<sup>302</sup> Art. 84.3 LC.

<sup>303</sup> Art. 176 bis.2 LC.

<sup>304</sup> Dado que los alimentos son una un crédito contra la masa, aminora la garantía patrimonial de los acreedores, situación que fundamenta la exigencia de estado de necesidad. En caso contrario, se permitiría que los acreedores, acudiendo a una ejecución singular no encontraran esta limitación, mientras que si acuden al concurso de acreedores tendrían un límite adicional consistente en la obligación de prestar alimentos al deudor.

<sup>305</sup> YÁÑEZ VIVERO, F. (2017). Vivienda y sobreendeudamiento familiar en el marco de diversos ordenamientos jurídicos. (E. E. Malabares, Ed.) Hacia el ámbito del derecho familiar, 147-170. pág. 148, señala que la pérdida de la vivienda del deudor no solamente perjudica el interés personal y familiar de éste y la posibilidad de una segunda oportunidad sino que no beneficia, en la mayor parte de los casos, los intereses del concurso. La vivienda debería ser el último de los activos a vender.

<sup>306</sup> Art. 1320 CC.

sus expectativas de cobro en la realización del bien más importante del patrimonio del deudor, la vivienda familiar<sup>307</sup>. Una las razones por las cuales no se utiliza demasiado el concurso de acreedores de deudores no empresarios es que la declaración de concurso de persona física no supone la suspensión de la ejecución hipotecaria de la vivienda del concursado, que suele ser su principal activo, siendo la hipoteca que la grava el principal pasivo. Ello a diferencia del concurso de la persona física empresario donde la declaración de concurso produce la suspensión de la ejecución de los inmuebles vinculados a su actividad profesional o empresarial. Si el bien es privativo, cabe la separación del bien, pero si es ganancial, la única vía que queda al cónyuge no deudor es la liquidación de la sociedad de gananciales<sup>308</sup>.

En sede de acuerdo extrajudicial de pagos se contempla una solución transitoria mediante la paralización de ejecuciones durante 3 meses de iniciado el intento de acuerdo extrajudicial<sup>309</sup>, si bien exceptúa los acreedores con garantía real que no recaiga sobre bienes o derechos que resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor ni sobre su vivienda habitual<sup>310</sup>. Fracasada esta fase extrajudicial, las posibilidades del deudor de conservar su vivienda son verdaderamente limitadas.

En caso de que la vivienda habitual del deudor no sea de su propiedad, es decir, viva en ella en régimen de arrendamiento, la declaración de

---

<sup>307</sup> PAVÍA & FERNÁNDEZ SEIJO (2018) Op. cit., pág. 185.

<sup>308</sup> Art. 78.4 LC. PRIETO ESCUDERO, M. (2016). El concurso de acreedores en la comunidad de gananciales. (Vlex, Ed.) Comunidad de Gananciales. Cuestiones prácticas y actuales, 303-330., pág. 317, Respecto del contrato de arrendamiento de vivienda, debe recordarse la reiterada doctrina jurisprudencial que establece que el contrato de arrendamiento no forma parte de la sociedad de gananciales, dada la naturaleza generadora de derechos personales del mismo — Ibídem, pág. 324—.

SENENT MARTÍNEZ, S. (2011). La liquidación del régimen económico conyugal del concursado casado en régimen de gananciales u otro de comunidad. El Derecho Mercantil. señala que el procedimiento a seguir será el de la división judicial de patrimonios de los arts. 806 y ss. LEC, de acuerdo con la D.F. 5ª de LC pues el estrecho cauce del incidente concursal del art. 192 LC no resulta adecuado para resolver las contingencias que dimanen de la liquidación del régimen. Se tramita en pieza separada con intervención de la administración concursal.

Art. 125 de la Propuesta de la comisión general de codificación de un real decreto legislativo por el que se aprueba el texto refundido de la ley concursal, de 6 de marzo de 2017.

<sup>309</sup> Art. 235.2 LC, de forma paralela al art. 5 bis.

<sup>310</sup> Cuando la garantía recaiga sobre estos bienes, los acreedores podrán ejercitar la acción real que les corresponda frente a los bienes y derechos sobre los que recaiga su garantía sin perjuicio de que, una vez iniciado el procedimiento, quede paralizado mientras no hayan transcurrido los plazos previstos en este apartado.

concurso no afecta a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas que estén pendientes de cumplimiento<sup>311</sup> y el desahucio no se suspende por la declaración de concurso<sup>312</sup> y el arrendador podrá instar la resolución del contrato y el desahucio<sup>313</sup>. Así, las rentas devengadas con posterioridad a la declaración de concurso tienen la consideración de créditos contra la masa<sup>314</sup> salvo que el arrendador sea persona especialmente relacionada con el deudor, por lo que para su pago se detraerán de la masa de bienes y derechos no afectos al pago de créditos con privilegio especial antes de proceder a pagar los créditos concursales; mientras que los créditos por rentas de alquiler devengados anterioridad a la declaración de concurso recibirán el tratamiento propio de los créditos concursales. Incluso en el caso de que las rentas se abonen con normalidad se podría solicitar la extinción del contrato si conviniera al interés del concurso<sup>315</sup>. Si el deudor concursado tiene capacidad de pagar las rentas y los créditos contra la masa, el arriendo continúa incluso durante la fase de liquidación; es en caso contrario cuando el administrador concursal debería promover la resolución del contrato para poner fin al devengo de nueva deuda<sup>316</sup> o incluso para recuperar fianzas o depósitos que incrementen la masa activa o liberar al deudor de avales prestados. El régimen de enervación concursal es más flexible que el general porque el deudor concursado podrá enervar la acción en cualquier momento anterior al lanzamiento y sin limitaciones<sup>317</sup>. En el caso de que el arrendador iniciara la acción de desahucio, para evitar la resolución y el lanzamiento deberán satisfacerse con cargo a la masa la totalidad de rentas debidas. Pero lo habitual es no poder pagar las rentas en cuyo caso habría una parte de la deuda arrendaticia que sería concursal y, por tanto exonerable, y otra parte de la deuda sería crédito contra la masa y, con ello, no exonerable. En estos casos la extinción del crédito anterior al concurso determinaría

---

<sup>311</sup> Art. 61.2 LC. Si en vez de arrendamiento nos halláramos ante títulos posesorios distintos al arriendo, el administrador tendría que valorar la generación de deuda y si tienen valor económico, por ejemplo un usufructo vitalicio, en cuyo caso se valoraría y se integraría en la masa activa para su realización.

<sup>312</sup> Solo podrá evitarse pagando las rentas pendientes.

<sup>313</sup> Art. 62.1 LC.

<sup>314</sup> Art. 84.2.6º LC.

<sup>315</sup> Art. 61.2.2º LC. YÁÑEZ VIVERO (2017) Op. cit., pág. 152, es de la opinión de que el administrador concursal debería esperar a la conclusión de la fase convenio para adoptar esta decisión ya que en caso contrario surgiría probablemente el deber de alimentar al concursado y a su familia como crédito contra la masa. Además, dentro del concepto de alimentos se incluye el de habitación, lo que supondría una prohibición implícita de la resolución del contrato locativo.

<sup>316</sup> Art. 62 LC.

<sup>317</sup> Art. 70 LEC.

que una posterior acción de desahucio no tuviera sentido si el crédito concursal hubiera quedado exonerado y el crédito contra la masa hubiera quedado satisfecho o sometido al plan de pagos<sup>318</sup>.

Si el concursado es el que arrienda la casa a un tercero, no debería resolverse porque en nada perjudica al concurso, pasando a integrar las rentas la masa activa. Cuando en fase de liquidación se procediese a resolver el contrato, habría que respetar el derecho del tercero si el contrato se halla inscrito en el Registro de la Propiedad, siendo oponible a los acreedores concursales.

En el supuesto de que la vivienda habitual del deudor sea de su propiedad, si no está sujeta a gravamen hipotecario, una vez declarado el concurso no podrán iniciarse ejecuciones singulares. En función de que lo que se pacte en el convenio, el deudor puede conservar el uso de su vivienda pero abierta la fase de liquidación la vivienda no queda excluida del plan de liquidación con independencia de que el deudor sea de buena o mala fe o haya incurrido en sobreendeudamiento irresponsable. La paralización o suspensión de las ejecuciones singulares no afecta a los acreedores con garantía real<sup>319</sup> ya que podrán iniciar o continuar la ejecución hipotecaria y solamente pierden el derecho de ejecución separada cuando se abre la fase de liquidación<sup>320</sup>. Los bienes no afectos a la actividad profesional o empresarial quedan fuera del paraguas protector de la norma<sup>321</sup>.

---

<sup>318</sup> Ello no es óbice para que el acreedor deba ejercitar la acción de desahucio si quiere recuperar lícitamente la posesión de la vivienda y disponer del activo.

<sup>319</sup> Art. 55.4 LC en relación con el art. 56 LC.

<sup>320</sup> Art. 57.3 LC.

<sup>321</sup> YÁÑEZ VIVERO (2017) Op. cit., pág. 156, aboga por una interpretación legal de acuerdo con la realidad social de nuestro tiempo y teniendo en cuenta el superior interés del concurso. Entiende que en entender que la excepción del art. 55.4 LC solo afecta a las hipotecas sobre bienes no afectos se rigen por la regla general del art. 55.2, es decir, suspendiéndose la ejecución con efectos desde la fecha de declaración de concurso. Esta interpretación podría prosperar en un contexto de grave crisis económica como el que vivimos, para la problemática de la ejecución hipotecaria de la vivienda familiar del concursado.

Lo cierto es que, añade este autor —*Ibidem*, pág. 155— resulta paradójico que si la vivienda no está hipotecada la ejecución que recaiga sobre la misma se suspende o paraliza y, salvo que se abra la fase de liquidación, el deudor podrá conservar la propiedad de la misma; mientras que recayendo sobre la vivienda una hipoteca (e indudablemente siendo más penosa y gravosa su adquisición) el deudor verá cómo, en principio, la ejecución seguirá adelante y perderá la propiedad de la misma.

En caso de dedicación parcial de la vivienda a actividad empresarial o profesional, ante el silencio legislativo FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, BLANCO GARCÍA-LOMAS, & DÍAZ REVORIO (2016) Op. cit., pág. 243, entienden que debe dispensarse al deudor la protección propia del Derecho de Consumo en aras a su máxima protección. Como señala PAVÍA & FERNÁNDEZ SEIJO (2018) Op. cit., pág. 207, aunque la Ley Concursal no regule una protección del consumidor o usuarios, tanto en el acuerdo extrajudicial de pagos como en

En todo caso, si el título posesorio tiene su origen en negocios jurídicos realizados por el deudor concursado en los dos años anteriores a la declaración de concurso que hayan causado un perjuicio patrimonial a la masa, serían reintegrables a la misma<sup>322</sup>.

Si la vivienda perteneciera a ambos cónyuges o pareja de hecho, la solicitud de acuerdo extrajudicial debe realizarse por ambos o por uno con el consentimiento del otro<sup>323</sup>. Si la vivienda fuera ganancial<sup>324</sup>, si ha sido adquirido con pacto de sobrevivencia, se considerará divisible integrándose en la masa activa la mitad correspondiente del concursado, teniendo el otro cónyuge derecho a adquirir la totalidad satisfaciendo la mitad de su valor. Cuando procediere la liquidación de la sociedad de gananciales o de la comunidad, el cónyuge del concursado tendrá derecho a que aquella se incluya con preferencia en su haber, hasta donde éste alcance o abonando el exceso. Si la vivienda estuviere gravada con hipoteca u otro derecho real, dará lugar al reconocimiento al acreedor de un privilegio especial<sup>325</sup> con preferencia de cobro<sup>326</sup> y ejecución separada<sup>327</sup> si no fuera necesario para garantizar la actividad profesional o empresarial del deudor; pero en el caso de que no se haya iniciado la ejecución separada antes de la apertura de la liquidación, la vivienda formará parte de la masa activa del concurso, se someterá al plan de liquidación<sup>328</sup>, y con la realización del bien se hará frente al crédito con privilegio especial. En el caso de deudor no empresario ni profesional, si bien la fase de acuerdo extrajudicial de pagos suspende por dos meses la ejecución a partir del nombramiento de mediador concursal, al llegar al concurso consecutivo se alza la suspensión.

c) La ley permite el pago de los créditos con privilegio especial con cargo a la masa y sin realización de los bienes y derechos afectos<sup>329</sup>, cauce

---

sede de concurso consecutivo, el deudor tiene derecho a gozar de la protección legal del consumidor, no solo en los procedimientos singulares sino también en los universales.

<sup>322</sup> Art. 71 LC.

<sup>323</sup> Art. 232-2, últ. pº LC. PAVÍA & FERNÁNDEZ SEIJO (2018) Op. cit., pág. 192.

<sup>324</sup> Art. 78.3 y 4 LC.

<sup>325</sup> Arts. 90, con preferencia de cobro ex 155 LC y ejecución separada ex art. 56 LC si no fuera necesario para garantizar la actividad profesional o empresarial del deudor.

<sup>326</sup> Art. 155 LC.

<sup>327</sup> Art. 56 LC.

<sup>328</sup> De acuerdo con las reglas del art. 149 LC.

<sup>329</sup> Art. 155 LC. El Juzgado de lo Mercantil núm. 10 de Barcelona, mediante Autos 138/2015 y 139/2015, de 15 de abril, en interpretación extensiva del art. 155.2 LC, autorizó la suspensión indefinida de la liquidación del crédito hipotecario sobre la vivienda familiar de dos pensionistas que vivían con dos de sus cinco hijos. Si bien la decisión puede fundarse en un principio de Justicia, lo cierto es que la interpretación del precepto

para que el deudor pueda mantener la propiedad de la vivienda, evitar la ejecución y pagar, con cargo a la masa, las cuotas vencidas y las que vayan venciendo durante el procedimiento, evitando así el efecto liquidativo automático provocado por la declaración de concurso consecutivo de un deudor no empresario. Esta vía, no solo es beneficiosa para el deudor, sino también para el acreedor hipotecario cuyo máximo interés es poder seguir cobrando la cuota hipotecaria porque se pagan con cargo a salarios o pensiones que, de otro modo, se verían exceptuadas de traba por ser inembargables. Por tanto, si la depreciación que haya podido sufrir el inmueble que sirve de garantía, provoca que la liquidación no pueda solventar el problema de sobreendeudamiento del deudor, haciendo inútil el concurso, es preferible continuar abonando las cuotas hipotecarias con cargo a la masa, convirtiendo el crédito privilegiado en crédito contra la masa.

Por otro lado, dado que en el concurso se toma en consideración el precio de mercado de la garantía con una reducción del 10% y con deducción de cargas y derechos reales inscritos<sup>330</sup>, si ese valor razonable fuera inferior al de la garantía hipotecaria<sup>331</sup>, si en trámite de liquidación el bien se realiza por un valor superior al privilegio especial, el acreedor tiene derecho a percibir la totalidad de lo recibido hasta el límite de su garantía real. Por tanto, puede darse la situación paradójica de que un crédito ordinario —la diferencia entre el valor de la garantía y el privilegio reconocido— se pague antes que un crédito contra la masa o que un crédito con privilegio general, lo cual es frecuente debido al repunte experimentado en el mercado inmobiliario en los últimos años<sup>332</sup>.

d) En cuanto a la enajenación de bienes sujetos a privilegio especial, frecuente en la práctica, el acreedor hipotecario mantiene su derecho de ejecución separada<sup>333</sup> sometido a la paralización de acciones de ejecución y no despacho de ejecuciones singulares si recayeren sobre bienes del concursado que resulten necesarios para la continuidad de su actividad profesional o empresarial<sup>334</sup>, hasta que se apruebe un convenio cuyo contenido no afecte al ejercicio de este derecho o trascurra un año desde la

---

es contraria a la letra de la ley en la medida en que esta no admite excepcionar la liquidación de bienes no necesarios para la continuidad de la actividad empresarial o profesional del deudor.

<sup>330</sup> Art. 94.5 LC.

<sup>331</sup> Art. 155.5 LC.

<sup>332</sup> PAVÍA & FERNÁNDEZ SEIJO (2018) Op. cit., pág. 195.

<sup>333</sup> Arts. 695 y ss. LEC.

<sup>334</sup> Arts. 56 y 57 LEC.



declaración de concurso sin que se hubiera producido la apertura de la liquidación.

Existen diversas formas de liquidar la finca hipotecada. La enajenación de los bienes sujetos a garantías reales se realizará con carácter general, por subasta pública<sup>335</sup> pero existen otras posibilidades, como la satisfacción del crédito privilegiado vencido con cargo a la masa tal y como se ha expuesto anteriormente<sup>336</sup>, la enajenación de la finca con subsistencia del gravamen y subrogación del adquirente en el crédito hipotecario<sup>337</sup>, la venta directa, la dación en pago<sup>338</sup> o la cesión para pago<sup>339</sup>, previa autorización judicial y a solicitud del administrador concursal. Por la propia naturaleza del procedimiento de liquidación concursal, tras la subasta, a diferencia de los procedimientos de ejecución hipotecaria, no puede existir sobrante; adjudicada la finca al mejor postor, con el producto se satisfacen los créditos en los términos establecidos en la Ley concursal, salvo que se pudiesen satisfacer todas las deudas<sup>340</sup>, en cuyo caso se entregaría al concursado<sup>341</sup>.

e) En último término, no puede eludirse una mención a las garantías prestadas por la persona física sobre deudas sociales o de terceros. Por razones de acotamiento del presente estudio a las causas del sobreendeudamiento de la persona natural y los efectos de las soluciones arbitradas por el legislador a través de los diferentes mecanismos de exoneración de

---

<sup>335</sup> Art. 155.4 LC.

<sup>336</sup> Art. 155.2 LC.

<sup>337</sup> Art. 155.3 LC.

<sup>338</sup> Las daciones en pago con condonación de deuda superior al valor del bien adjudicado no están sujetas a gravamen por el Impuesto sobre Donaciones debido a la ausencia de *animus donandi*, tal y como ha declarado la Dirección General de Tributos en su informe de 9 de marzo de 2013, en el que considera que la dación en pago está sujeta a ITP-AJD pero no a donaciones por el exceso de adjudicación por no existir intención liberatoria en el acreedor. Tras el Real Decreto Ley 4/2014 la operación queda también en estos supuesto exenta por el concepto de AJD. FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, BLANCO GARCÍA-LOMAS, & DÍAZ REVORIO (2016) Op. cit., pág. 150.

<sup>339</sup> Art. 155.4 LC.

<sup>340</sup> Conclusión del concurso ex art. 176.1.4 LC

<sup>341</sup> Una solución justa, eficaz y eficiente para la vivienda habitual del deudor pasaría por incentivar el acuerdo de voluntades en torno a formas poco exploradas de posesión y propiedad de los inmuebles. Un ejemplo de ello sería la propiedad temporal y compartida contemplada en el Código Civil catalán. Véase CERRATO GURI, E. (2016). ¿Existe realmente una segunda oportunidad para las familias concursadas? En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 779-796). Eolas Ediciones., pág. 794, también en CERRATO GURI, E. (2016). Incidencia de la ley de segunda oportunidad en las familias concursadas. En A. c. Neira Pena, F. Buena de Mata, & J. c. Pérez Gaipo, Los desafíos de la justicia en la era post crisis (págs. 73-86). Atelier., pág. 86, nos recuerda la Ley 19/2015, de 29 de julio, de incorporación de la propiedad temporal y de la propiedad compartida al Libro Quinto del Código Civil de Cataluña.

pasivo pendiente, no es posible abordar esta cuestión con la extensión que merece, por lo que me remito a ulteriores investigaciones que el infrascrito realice en el futuro al respecto<sup>342</sup>.

Aunque la Ley Concursal no regule una protección del consumidor o usuario, tanto en el acuerdo extrajudicial de pagos como en sede de concurso consecutivo, el deudor tiene derecho a gozar de la protección legal del consumidor, no solo en los procedimientos singulares sino también en los universales. La Directiva 93/13 muy probablemente esté siendo conculcada por el Ordenamiento español por la falta de previsión de un trámite de alegación de situación susceptible de ser tutelada por la normativa en materia de consumidores y usuarios<sup>343</sup>. Como señala el magistrado FERNÁNDEZ SEIJO, una correcta realización del control de oficio frente a cláusulas abusivas puede reducir sensiblemente los pasivos concursales, lo que permitirá al deudor llegar en mejor situación al trámite de exoneración del pasivo insatisfecho<sup>344</sup>.

Como corolario a todo lo anterior, y antes de abordar la exoneración del pasivo insatisfecho puede observarse que el procedimiento concursal español adolece de escasa eficacia sanadora de personas físicas o jurídicas debido a la falta de incentivos de continuidad del negocio ya que la mayor parte de los concursos acaban en liquidación, así como el elevado coste en términos temporales y monetarios que no se ve mitigado por la posibilidad de introducción de *fresh money* privilegiado.

### 3.4. El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho.

El Estado Social y Democrático de Derecho no puede permitir la muerte civil por deudas de la persona natural. Todos tienen derecho a la igualdad de oportunidades, a la reinserción civil y a seguir contribuyendo a la riqueza global de la nación<sup>345</sup>.

---

<sup>342</sup> Un estudio pormenorizado de la cuestión puede encontrarse en FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, BLANCO GARCÍA-LOMAS, & DÍAZ REVORIO (2016) Op. cit., pág. 272.

<sup>343</sup> PAVÍA & FERNÁNDEZ SEIJO (2018) Op. cit., pág. 207. STJUE de 4 de junio de 2015, Faber, C-497/13, asunto Radlinger/Radlingerová. Sentencia de 21 de abril de 2016. Asunto C-377/14.ECLI: EU:C:2016:283). El TJUE tiene declarado que existe un riesgo no desdeñable de que, entre otras razones por ignorancia, el consumidor no invoque la norma jurídica destinada a protegerle.

<sup>344</sup> PAVÍA & FERNÁNDEZ SEIJO (2018) Op. cit., pág. 210.

<sup>345</sup> REIFNER, U. (2016). El derecho concursal en la sociedad del crédito: concurso responsable. En J. O. Majó, Hacia un nuevo paradigma del derecho europeo de insolvencias (págs. 73-90). EuriConv., pág. 76. El Tribunal Supremo de los EEUU, en su Sentencia Local Loan Co. vs. Hunt, 292 U.S. 234, 244 (1934), al abordar la muerte civil de la persona, acogió el principio del *fresh start* garante de la «vida después» declarando «da al honrado a la par

Así como las sociedades actúan por medio de fiduciarios —los administradores sociales—<sup>346</sup>, no ocurre lo mismo con la persona natural. A diferencia de esta última, que aparece investida de personalidad natural, aquella goza de personalidad jurídica en virtud de una ficción legal y cuenta con una limitación de responsabilidad reconocida como incentivo a la actividad empresarial y a la inversión<sup>347</sup>. Así como la resolución de conclusión del concurso de la persona jurídica por liquidación o insuficiencia de masa activa acordará su extinción y dispondrá la cancelación de su inscripción en los registros públicos que corresponda, a cuyo efecto se expedirá mandamiento conteniendo testimonio de la resolución firme<sup>348</sup>, no acontece lo propio con las personas físicas, cuyos causahabientes continúan respondiendo del pasivo pendiente. Además, se une la circunstancia de que la persona física responderá de la deuda con sus bienes presentes y futuros, a diferencia de la persona jurídica cuyos administradores son los fiduciarios de los accionistas<sup>349</sup>.

---

*que desafortunado deudor (...) una nueva oportunidad en la vida y le abre el camino al trabajo futuro, una vez liberado de la presión y angustia de la antigua deuda».*

MARSHALL, A. (1890). Introducción al estudio de esta ciencia. En A. MARSHALL, Principios de economía (Vol. I, págs. 6-53). Biblioteca de Cultura Económica., pág. 18, nos enseña que el trabajo que proporciona al hombre sus medios de vida ocupa generalmente su pensamiento durante la mayor parte de las horas en que su mente está en la mejor disposición, y durante ellas su carácter se está formando según la manera en que utiliza sus facultades para la ejecución de su trabajo. También en Economía el centro de atención se debe hacer residir en el Hombre.

<sup>346</sup> POSNER R. A., (2007) Op. cit., pág. 668.

<sup>347</sup> FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, BLANCO GARCÍA-LOMAS, & DÍAZ REVORIO (2016) Op. cit., pág. 350.

<sup>348</sup> Art. 178.3 LC.

<sup>349</sup> POSNER R. A., (2007) Op. cit., pág. 668.

Dado que la personalidad hunde su raíz en la dignidad que el Derecho reconoce<sup>350</sup>, carece de justificación el tratamiento discriminatorio dispensado por la ley a las personas físicas, cuyo fallecimiento<sup>351</sup> no determina la extinción de sus deudas sino que continúa el concurso de la herencia<sup>352</sup>.

Así pues, la extinción de la capacidad jurídica del hombre se produce por su muerte o declaración de fallecimiento<sup>353</sup>, a diferencia de la extinción de las personas jurídicas, ya sean entes societarios, fundaciones, corporaciones u otras entidades, que se extinguen en virtud de un negocio jurídico inverso al de su constitución, por mor del cumplimiento de una condición, término o modo del negocio suscrito por las partes fundadoras,

---

<sup>350</sup> Art. 10 CE. DÍEZ-PICAZO & GULLÓN, *Sistema de Derecho Civil I*, Tecnos, 1975, pág. 237, «el hombre y la vida social son la razón del Derecho, un prius respecto a éste, pues sin hombre y sin vida social el Derecho no existiría, al no poder cumplir su función de instrumento para la organización justa de la convivencia». Y añade, «la personalidad no es una mea cualidad que el ordenamiento jurídico pueda atribuir de manera arbitraria, es una exigencia de la naturaleza y la dignidad que el Derecho no tiene más remedio que reconocer».

<sup>351</sup> El art. 32 CC dispone que «La personalidad civil se extingue por la muerte de las personas». Con dicha solución legislativa se excluyen formas de extinción de la personalidad vigentes en otros tiempos, tales como la esclavitud o la muerte civil, ALBADALEJO (1975). Op. cit., pág. 191. La muerte pone fin a la capacidad jurídica, pero la ley no determina cuándo se produce el óbito de una persona, cuestión que deja a las reglas de la ciencia médica. No obstante, el Anexo I del Real Decreto 1723/2012, de 28 de diciembre, por el que se regulan las actividades de obtención, utilización clínica y coordinación territorial de los órganos humanos destinados al trasplante y se establecen requisitos de calidad y seguridad, contiene una serie de «Protocolos de diagnóstico y certificación de la muerte para la obtención de órganos de donantes fallecidos». Señala este Reglamento que el diagnóstico y certificación de la muerte de una persona se basará en la confirmación del cese irreversible de las funciones circulatoria y respiratoria o de las funciones encefálicas —muerte encefálica—, distinguiendo los requisitos y condiciones para la emisión de un diagnóstico basado en el cese de unas u otras funciones.

<sup>352</sup> El artículo 182 LC, bajo la rúbrica «Fallecimiento del concursado», dispone que «la muerte o declaración de fallecimiento del concursado no será causa de conclusión del concurso, que continuará su tramitación como concurso de la herencia, correspondiendo a la administración concursal el ejercicio de las facultades patrimoniales de administración y disposición del caudal relicto. La representación de la herencia en el procedimiento corresponderá a quien la ostente conforme a derecho y, en su caso, a quien designen los herederos. La herencia se mantendrá indivisa durante la tramitación del concurso».

Esta solución, entroncada en el art. 659 CC, no se compadece con la doctrina emanada del Tribunal Constitucional sobre la materia porque la Sentencia 231/1988, de 2 de diciembre, declara que, «muerta la persona y extinguida su personalidad, desaparece el mismo objeto de la protección constitucional» por lo que podría defenderse la extinción de su responsabilidad personal. Téngase en cuenta en este sentido la Sentencia de la Sala 1ª del Tribunal Supremo, de 2 de julio de 2004, nº 578/2004, rec. 3129/2000, que declara que «ni siquiera el heredero es en nuestro sistema un continuador de la personalidad del difunto».

<sup>353</sup> Arts. 193 a 197 del Código Civil; arts. 62 a 67 de la Ley de Registro Civil y arts. 277 a 282 del Reglamento de la Ley del Registro Civil.

a casusa de un acto emanado poder legislativo, de un acto o disposición administrativos, o por efecto de una resolución judicial<sup>354</sup>.

Tradicionalmente la Doctrina más autorizada ha coincidido en calificar la Ley concursal como una norma concebida más para las personas jurídicas que para las naturales<sup>355</sup>. La articulación de un acuerdo extrajudicial de pagos —AEP—<sup>356</sup>, que se ha examinado en epígrafe anterior, trata de mitigar ese efecto ya que tiene una finalidad instrumental al servir de medio para la obtención del beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho —BEPI—<sup>357</sup> en un concurso consecutivo<sup>358</sup>. También se puede acceder al BEPI a través de un concurso no consecutivo, pero el perímetro de exoneración material resulta más amplio en el marco de un AEP aunque haya resultado infructuoso. Para que se acceda a autorizar el beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho<sup>359</sup>, el acuerdo extrajudicial debe haberse celebrado o al menos intentado. El intento ha de ser real, es decir, no basta convertir el expediente en un trámite meramente formal<sup>360</sup>.

---

<sup>354</sup> Según el art. 39 CC, «*si por haber expirado el plazo durante el cual funcionaban legalmente o por haber realizado el fin para el cual se constituyeron, o por ser ya imposible aplicar a éste la actividad y los medios de que disponían, dejasen de funcionar las corporaciones, asociaciones y fundaciones, se dará a sus bienes la aplicación que las leyes, o los estatutos, o las cláusulas fundacionales, les hubiesen en esta previsión asignado. Si nada se hubiere establecido previamente, se aplicarán esos bienes a la realización de fines análogos, en interés de la región, provincia o municipio que principalmente debieran recoger los beneficios de las instituciones extinguidas*». En relación a las personas jurídicas concretas, véanse arts. 395 a 397 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital; art. 31 de la Ley 50/2002, de 26 de diciembre, de Fundaciones; art. 4 de la Ley 2/1974, de 13 de febrero, sobre Colegios Profesionales; arts. 59, 96, 114 y 127 de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público, entre otras.

<sup>355</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 17.

<sup>356</sup> Arts. 231 y 242 bis LC.

<sup>357</sup> Art. 178 bis LC.

<sup>358</sup> Art. 242 LC.

<sup>359</sup> Art. 178 bis 3.3° LC.

<sup>360</sup> Por ejemplo, en la SAP Huelva, sec. 2ª, de 15 de mayo de 2017, señala que «*el acta notarial aportada a las actuaciones, más que un acuerdo serio de cara a solventar las deudas con los acreedores que es su verdadera finalidad, parece un intento de cubrir el expediente de cara a obtener el beneficio, pues más parece una quita del 98,5% de las deudas, con una propuesta de pago del resto a diez años, que fue rechazado por todos los acreedores, sin ni siquiera intentar propuestas por ellos para modificarlo, ni estar interesados en asistir a la reunión propuesta por el mediador, en definitiva no se acreditan ni negociaciones serias con carácter previo al formular el acuerdo. Por tanto, el haber tramitado de manera formal un AEP, no equivale a haber intentado el mismo como exige el art. 178.4 y por ello debe exigirse además de los requisitos que recoge el citado número, el abono del 25% de los créditos ordinarios, o bien cumplir con la vía alternativa del número siguiente del indicado precepto, por lo que al haber asumido que no se ha intentado de manera efectiva el AEP, debería haber abonado el porcentaje que se ha dicho de los créditos ordinarios, además de haber previsto la presentación de un plan conforme al párrafo 5 del mismo artículos, por ello y como*

El BEPI es un mecanismo concursal que opera como excepción al principio de responsabilidad patrimonial universal<sup>361</sup> respecto al deudor honesto pero desafortunado, permitiéndole regresar al tráfico económico y social a modo de segunda oportunidad evitando así su exclusión social y la caída en la economía sumergida<sup>362</sup>. Otra cuestión sería el estado en que queda el deudor tras el proceso concursal debiendo tenerse presente que la quiebra tiene una finalidad satisfactiva de los acreedores, pero también de respeto a las garantías del deudor y del interés general, que pasa por permitir una segunda oportunidad al deudor de buena fe<sup>363</sup>.

El concurso consecutivo que sirve de escenario a la exoneración de pasivo pendiente supone la estación final que alcanza un deudor que ha visto frustrados sus esfuerzos de refinanciar su deuda en el seno de un AEP y consiste básicamente en liquidar el patrimonio del deudor y con su producto pagar a los acreedores por el orden legalmente establecido<sup>364</sup>. El BEPI es un mecanismo de segunda oportunidad que persigue un *discharge* de deudas a fin de procurar la elusión de la caída del deudor en la economía sumergida favoreciendo una cultura empresarial de emprendimiento que redundará en beneficio del empleo<sup>365</sup>.

---

*reconoce la sentencia recurrida no se cumplen en este supuesto los requisitos para acceder al recurrente al beneficio que solicita».*

<sup>361</sup> Art. 1911 CC. PULGAR EZQUERRA, J. (2015). *El nuevo paradigma concursal europeo y su incorporación al derecho español*. En Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas (págs. 253-268). Getafe: Universidad Carlos III de Madrid, pág. 265.

<sup>362</sup> ALMENAR BELENGUER, M. (1 de enero de 2015). El concurso de las personas físicas. La liberación del pasivo insatisfecho del deudor persona física y el principio de responsabilidad patrimonial universal: la segunda oportunidad. El Derecho. Obtenido de [http://www.elderecho.com/tribuna/mercantil/liberacion-insatisfecho-responsabilidad-patrimonial-oportunidad\\_11\\_851680002.html](http://www.elderecho.com/tribuna/mercantil/liberacion-insatisfecho-responsabilidad-patrimonial-oportunidad_11_851680002.html).

<sup>363</sup> En CABRILLO RODRÍGUEZ (2005) Op. cit., pág. 290, el quebrado Birotteau, que con gran esfuerzo pagó todas sus deudas con el fin de rehabilitarse, recibió la felicitación pública por su regreso a la comunidad de los comerciantes, pero era ya un hombre destruido que nada más podía hacer en lo poco que le quedaba de vida.

<sup>364</sup> El Tribunal Europeo de Derechos Humanos, en Sentencia de 29 de julio de 2014 — Asunto Bäck c. Finlandia—, en la que enjuició la compatibilidad de la regulación finlandesa sobre liberación imperativa de deudas de las personas físicas entendió que dicha normativa no afectaba al derecho a la propiedad privada y lo hizo en los siguientes términos «Así, la transferencia del bien efectuada de conformidad con legítimas políticas sociales, económicas o de otro tipo puede ser de «interés público» incluso si la comunidad en general no utiliza o no se beneficia directamente del bien transferido [...]. La legislación sobre el ajuste de las deudas sirve claramente a una legítima política social y económica y no constituye ipso facto un incumplimiento del Protocolo n° 1 [protección de la propiedad privada]»

<sup>365</sup> PULGAR EZQUERRA, J. d., GUTIÉRREZ GILSANZ, A., & MEGÍAS LÓPEZ, J. c. (2016). Comentario al art. 178 bis. En Comentario a la Ley Concursal (págs. 1915-1941 y 2432-2435). Wolters Kluwer La Ley., pág. 1915.

La Ley Concursal contempla un procedimiento de exoneración del pasivo insatisfecho tras un concurso consecutivo que terminó por liquidación o insuficiencia de la masa activa a fin de rehabilitar al deudor tras una experiencia de inversión negativa<sup>366</sup>. Algunos autores apuntan a una naturaleza expropiatoria del mecanismo habida cuenta de la extinción de una parte de los créditos vencidos, liquidados y exigibles, sin el consentimiento de sus titulares, los acreedores.<sup>367</sup> Es una solución singularizada y excepcional que debe someterse al análisis sobre su utilidad pública o interés social.

Aun así, si se compara el sistema de segunda oportunidad español con el resto de los países europeos, constatamos que la legislación nacional es la más restrictiva por el tiempo de espera de 5 años, la obligación de pagar todas las deudas no exoneradas y la necesidad de liquidar su patrimonio.

El sistema adolece también de la virtualidad de ser empleado como medio de presión para negociar un acuerdo extrajudicial de pagos, evitando acudir a procedimientos liquidatorios no deseados por el legislador<sup>368</sup>.

El presupuesto objetivo del BEPI es la conclusión del concurso por liquidación o insuficiencia de masa activa<sup>369</sup>. En principio, esta conclusión

---

<sup>366</sup> Sobre la naturaleza jurídica de este instituto, SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 96, nos ofrece un serio análisis deteniéndose en los términos empleados por el legislador en la reforma operada por la Ley 25/2015. Esta norma elimina ya el término «*remisión*» de deudas para superar la concepción que sitúa en el centro del sistema a la obligación, y lo sustituye por el término «*beneficio*», referido a uno solo de los sujetos de la relación sinálgmática, el deudor, que se erige ya como protagonista del mecanismo. Por tanto, nos encontramos ante un requisito, privilegio o derecho conferido *ministerio legis* que deriva de la especial posición del concursado en la relación obligatoria previa, de ahí que el beneficio pueda calificarse como una verdadera excepción personal frente a cualquier acción de cobro ulterior.

<sup>367</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 95.

<sup>368</sup> MARTÍN MOLINA, DEL CARRE DÍAZ-GÁLVEZ, & LOPO LÓPEZ (2014) Op. cit., pág. 218.

<sup>369</sup> ALMARCHA JAIME (2016) Op. cit., pág. 55. Aunque el art. 152 LC exija que el deudor se halle en fase de liquidación, debe entenderse también incluido el supuesto de insuficiencia de masa activa.

La fase común del concurso finaliza mediante el convenio con los acreedores o mediante la liquidación (Título V de la Ley Concursal). Algunos autores como SENENT MARTÍNEZ, S. (2015). Exoneración del pasivo insatisfecho y concurso de acreedores. Madrid: Universidad Complutense, establecen una distinción entre medios propios o impropios de exoneración del pasivo. El convenio, la liquidación y extinción de la personalidad y la conclusión del concurso por insuficiencia de masa activa, constituirían medios pertenecientes a la primera categoría, mientras que el *discharge* o mecanismo de segunda oportunidad y la inembargabilidad de bienes y derechos serían medios propios de liberación.

supone que el deudor persona natural, a diferencia del concursado persona jurídica, quedará responsable del pago de los créditos restantes. Ello implica que los acreedores podrán iniciar ejecuciones singulares, en tanto no se acuerde la reapertura del concurso o no se declare nuevo concurso. Para tales ejecuciones, la inclusión de su crédito en la lista definitiva de acreedores se equipara a una sentencia de condena firme. Sin embargo, tal y como venimos exponiendo, el legislador ha introducido en la norma concursal un mecanismo de segunda oportunidad aplicable tras la conclusión del concurso<sup>370</sup>.

La fase de liquidación del concurso<sup>371</sup> puede ser instada por el deudor cuando, durante la vigencia del convenio que haya podido suscribir con los acreedores, conozca la imposibilidad de cumplir los pagos comprometidos y las obligaciones contraídas en aquél; pero también lo puede ser por cualquier acreedor que acredite la existencia de hechos que dan lugar al concurso e, incluso, por el administrador concursal en caso de cese de la actividad profesional o empresarial. También podría abrirse de oficio en caso de no presentarse ninguna propuesta de convenio, haberse rechazado judicialmente la propuesta o haberse incumplido el convenio. La apertura de la fase de liquidación conlleva la suspensión de las facultades de administración y disposición del concursado sobre su patrimonio y la extinción del derecho de alimentos con cargo a la masa activa, salvo la atención de necesidades mínimas. También supone el vencimiento anticipado de los créditos concursales aplazados y la conversión en dinero de aquellos que consistan en otras prestaciones.

La conclusión del concurso por insuficiencia de masa activa puede producirse cuando, no siendo previsible el ejercicio de acción de reintegración, de impugnación o de responsabilidad de terceros ni la calificación del concurso como culpable, el patrimonio del concursado no sea presumiblemente suficiente para la satisfacción de los créditos contra la masa, salvo que el juez considere que estas cantidades estén garantizadas por

---

<sup>370</sup> Art. 178 bis 1 LC. El Art. 178 bis LC incorporado a la Ley en virtud del art. 1.º Primero. Dos del Real Decreto Ley 1/2015, de 27 de febrero, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social, en un Título I rubricado «Medidas urgentes para la reducción de la carga financiera». Esta norma entró en vigor el día 1 de marzo de ese mismo año y mediante Resolución de 12 de marzo de 2015 se publicó el Acuerdo de Convalidación del Real Decreto Ley. Posteriormente, se promulgó la Ley 25/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal.

Reglamento (UE) 2015/848 Del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, sobre procedimientos de insolvencia, publicado en el DOUE núm. 141, de 5 de junio de 2015. Aplicable desde el 26 de junio de 2015.

<sup>371</sup> Capítulo II del Título V LC.



un tercero de manera suficiente. El juez designará un administrador concursal. Desde ese momento, la administración concursal deberá proceder a pagar los créditos contra la masa<sup>372</sup>. Distribuida la masa activa, los administradores deben proceder a presentar un informe justificativo de la no calificación del concurso como culpable ni de la pendencia de acciones viables de reintegración o responsabilidad, circunstancias que impedirían la conclusión del concurso. La ley contempla un plazo de audiencia de 15 días para que los acreedores puedan, en su caso, formular oposición que se sustanciará por los trámites del incidente concursal. Durante este plazo, el deudor persona natural podrá solicitar la exoneración del pasivo insatisfecho.

Hasta la fecha en que se dicte el auto de conclusión del concurso, los acreedores y cualquier otro legitimado podrán solicitar la reanudación del concurso<sup>373</sup> siempre que justifiquen indicios suficientes para considerar que pueden ejercitarse acciones de reintegración o aportando por escrito hechos relevantes que pudieran conducir a la calificación de concurso culpable y que justifiquen el depósito o consignación ante el juzgado de una cantidad suficiente para la satisfacción de los créditos contra la masa previsibles<sup>374</sup>.

En cuanto al presupuesto subjetivo del beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho es la condición de «*deudor persona natural*», que es extensivo al cónyuge casado en régimen legal de gananciales u otro de comunidad que no hubiere solicitado la disolución y liquidación de la sociedad conyugal respecto de aquellas deudas anteriores al concurso, de las que debiera responder el patrimonio común<sup>375</sup>. En la cultura anglosajona se denomina «deudores NINA» —*non income non assets*—, a aquellas

---

<sup>372</sup> El pago de los créditos contra la masa debe respetar el orden señalado en el apartado 2 del artículo 176 bis de la LC y, en su caso, a prorrata dentro de cada número, salvo los créditos imprescindibles para concluir la liquidación: 1.º Los créditos salariales de los últimos treinta días de trabajo efectivo y en cuantía que no supere el doble del salario mínimo interprofesional; 2.º Los créditos por salarios e indemnizaciones en la cuantía que resulte de multiplicar el triple del salario mínimo interprofesional por el número de días de salario pendientes de pago; 3.º Los créditos por alimentos del artículo 145.2, en cuantía que no supere el salario mínimo interprofesional; 4.º Los créditos por costas y gastos judiciales del concurso; 5.º Los demás créditos contra la masa.

<sup>373</sup> Art. 179 LC.

<sup>374</sup> PULGAR EZQUERRA, GUTIÉRREZ GILSANZ, & MEGÍAS LÓPEZ (2016). Op. cit., pág. 1923. La reapertura del concurso participa de la naturaleza del propio concurso. El art. 180 LC contiene una regla no escrita según la cual la declaración de la reapertura del concurso enerva los efectos de la conclusión.

<sup>375</sup> Para tal caso, la ley exonera de la tramitación de una de una declaración de concurso al cónyuge del deudor concursado —art. 178 bis 5.2, último pº LC—.

personas que carecen de ingresos y bienes y deben hacer frente a un préstamo hipotecario. La diferencia entre el BEP de una persona física empresaria y otra que no lo es, estriba en la composición de la masa pasiva, no así en la tramitación<sup>376</sup>.

Para que opere el mecanismo<sup>377</sup> es necesario que el deudor sea de buena fe<sup>378</sup>, estableciendo la ley una presunción *iuris et de iure*<sup>379</sup> cuando concurren simultáneamente una serie de requisitos<sup>380</sup>: 1º, no haber sido declarado culpable en el concurso<sup>381</sup>; 2º, no haber sido condenado por

---

<sup>376</sup> RAFÍ, F.-X. (2018). El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho. En F. Adán Doménech, La segunda oportunidad de las personas físicas: su aplicación práctica (págs. 233-298). Vlex., pág. 223; ALMARCHA JAIME (2016) Op. cit., pág. 46, es de la opinión de que la persona natural tendrá, a efectos concursales, la consideración o no de empresaria en relación al momento en el que nació la situación de mora en el cumplimiento de la obligación que motiva su insolvencia, con independencia de que en el momento del inicio de la fase preconcursal o concursal el deudor siga encontrándose en la misma posición jurídica. Sólo así tiene sentido que el artículo 1095 CC establezca que «el acreedor tiene derecho a los frutos de la cosa desde que nace la obligación de entregarla».

Debe incluirse en el concepto de empresario cualquier persona que sea empresario individual o profesional, pero también la que ejerza algún tipo de actividad económica por cuenta propia FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, BLANCO GARCÍA-LOMAS, & DÍAZ REVORIO (2016) Op. cit., pág. 361.

<sup>377</sup> Art. 178 bis 3 LC.

<sup>378</sup> BASTANTE GRANELL, V. (2016). El «deudor de buena fe» en la ley de segunda oportunidad. Comares., pág. 245, aboga por un concepto abierto y finalista de buena fe.

<sup>379</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ (2005) Op. cit., pág. 290. Tradicionalmente, las conductas contrarias dañinas para la sociedad han sido reprimidas. PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 920.

<sup>380</sup> Sobre el carácter cerrado de los requisitos del art. 178 bis LC para que concurra buena fe, véase CAMPUZANO, A. B. (2016). La segunda oportunidad y su incidencia en el sobreendeudamiento de las personas físicas en el ordenamiento jurídico español. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derechos de la insolvencia (págs. 663-681). Eolas ediciones, pág. 669.

<sup>381</sup> Según RAFÍ (2018) Op. cit., pág. 234, en 2017 se han declarado y concluido en aplicación del art. 176 bis 4, 122 concursos consecutivos. No suele abrirse la pieza de calificación.

La excepción no tiene buena acogida por algún sector doctrinal, sobre todo si entendemos que el beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho tiene como uno de sus principales efectos la incentivación para la solicitud tempestiva del concurso del deudor. SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 152.

El análisis económico del delito desborda el objeto del presente estudio y debe ser postergado para ulteriores investigaciones. Simplemente apuntaré que, ante conductas delictivas o meramente oportunistas, deberá tenerse en cuenta el coste esperado del acto ilícito para el que lo perpetra como el producto de la probabilidad de ser multado multiplicada por la magnitud del castigo COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pos. 259.

Como señala GUERSI, E. (2000). Economía de la corrupción. La ilustración liberal: revista española y americana(6-7), 107-116., pág. 11, el problema no consiste en determinar si la gente es mala o buena, sino a qué precio decide ser mala o buena.

Siguiendo a BECKER, G. (mar-apr de 1968). Crime and Punishment: An Economic Approach. The Journal of Political Economy, 76 (2)., pág. 173, la magnitud del evento dañoso

sentencia firme anteriormente por delitos contra el patrimonio, contra el orden socioeconómico, de falsedad documental, contra la Hacienda Pública y la Seguridad Social o contra los derechos de los trabajadores en los 10 años anteriores a la declaración de concurso<sup>382</sup>; 3º, haya celebrado o, al menos intentado un acuerdo extrajudicial de pagos<sup>383</sup>; y 4º —exoneración inmediata, para deudores con mayor capacidad económica—, haya

---

aumenta a medida que se incrementa el nivel de actividad, es decir,  $D_i = D_i(A_i)$ . Las actividades delictivas constituyen una modalidad de las actividades que causan deseconomías donde el valor social del beneficio para los delincuentes presumiblemente también tiende a aumentar con el número de delitos. El avance de la tecnología abarata el logro de reducir el nivel de criminalidad. Según BECKER, la decisión de delinquir pone en relación beneficios del acto y castigo esperado, de tal modo que el castigo esperado es el producto de multiplicar la probabilidad por una sanción monetaria por la probabilidad de detección y de ser castigado. En consecuencia, una prevención óptima pasa por que el Estado fije la cuantía de la sanción según el patrimonio total del delincuente y la complementa con la probabilidad adecuada.

GAROUPA, N. (2017). Cuantía y probabilidad sancionadora óptimas dados unos tribunales reacios al castigo. (Funcas, Ed.) Papeles de Economía Española(151), 16-20., pág. 16, demostró que esta relación entre sanción y probabilidad sólo resulta efectiva si el óptimo social contempla una prevención de delito prácticamente total. Cuando los tribunales son aversos al castigo, las sanciones tienden naturalmente a descender.

Existe un número de delitos óptimo, que será aquel en el que el coste marginal social de la delincuencia no exceda el coste de aumentar los recursos para combatirlos. CABRILLO RODRÍGUEZ, F., ALBERT LÓPEZ-IBOR, R., & BIAZZI SOLOMONOFF, R. (2016). El terrorismo desde el análisis económico del derecho. Información Comercial Española, ICE: Revista de economía(893), 11-26., pág. 12 y 17, consideran necesario desagregar los costes de mantener un sistema penitenciario diferente para diversos tipos de delincuentes. COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pos. 13823. La magnitud óptima de la sanción para un acto socialmente indeseable es cualquiera con suficiente capacidad de disuasión SHAPELL (2004) Op. cit., págs. 549-571.

<sup>382</sup> De acuerdo con los Criterios de la Junta de Jueces de Madrid de 11 de octubre de 2013, se exceptúa a los sujetos que hubieran obtenido rehabilitación, con cancelación de sus antecedentes penales, o bien con antecedentes que hubieran debido ser cancelados.

RAFÍ (2018) Op. cit., pág. 236. Los tipos seleccionados por el legislador denotan que solo se trata de sancionar la conducta patrimonial del deudor.

En relación a la prejudicialidad penal del art. 189 LC, debe asimilarse a la sentencia firme otros supuestos distintos de la sentencia penal firme, como son el sobreseimiento, archivo o inadmisión a trámite de la querella. Según ALMARCHA JAIME (2016) Op. cit., pág. 57, carece de sentido suspender la BEPI durante años hasta que se resuelva el proceso penal.

<sup>383</sup> El intento de alcanzar un acuerdo con los acreedores debe someterse a las reglas contenidas en el art. 231 de la LC, lo que supone haber celebrado o, al menos, intentado celebrar un acuerdo extrajudicial de pagos de los regulados en el Título X de la LC. Los requisitos legales han sido objeto de estudio en el Capítulo anterior, por lo que nos remitimos a las consideraciones allí efectuadas.

En el Seminario de Jueces de lo Mercantil y Juzgado de Primera Instancia número 50 de Barcelona de 15 de junio de 2016, ap. 4 y 6 de la parte I, se llegó a la conclusión de que las personas que no reúnan los requisitos para poder celebrar un AEP, solo podrán obtener el BEPI por la vía del art. 178 bis.3 número 4º.

En dicho Seminario de Jueces se consideró que se ha intentado celebrar un acuerdo extrajudicial de pagos a los efectos del art. 178 bis 3.3º, en los supuestos en que, elevada una propuesta de acuerdo, ésta no sea aceptada por los acreedores. También se podrá considerar que se ha intentado un AEP en los casos en que el mediador concursal decida, a la vista de las circunstancias del caso, no presentar una propuesta a los acreedores y

satisfecho la totalidad de los créditos contra la masa, la totalidad de los privilegiados y el 25 por ciento de los ordinarios<sup>384</sup>, o 5º —exoneración diferida en 5 años, para deudores que no pueden pagar los créditos contra la masa, los privilegiados y el 25 por ciento de los ordinarios—, alternativamente: i) acepte someterse al plan de pagos<sup>385</sup> aprobado judicialmente y consistente en pagar las deudas que no queden exoneradas en los 5 años siguientes a la conclusión del concurso, salvo que tuvieran un vencimiento posterior; ii) no incumpla las obligaciones de colaboración legalmente establecidas<sup>386</sup>, iii) no haya obtenido este beneficio dentro de los 10 últimos años; iv) no haya rechazado dentro de los 4 años anteriores a la declaración de concurso una oferta de empleo adecuada a su capacidad<sup>387</sup>; y v) acepte de forma expresa la constancia de la exoneración en la sección especial del Registro Público Concursal por un plazo de 5 años, sección a la que únicamente tendrán acceso las personas que tengan interés legítimo en averiguar la situación del deudor, entendiéndose en todo caso que tienen interés quienes realicen una oferta en firme al deudor ya

---

solicitar concurso. Asimismo, se considerará que se ha intentado celebrar un AEP a los efectos del art. 178 bis 3. 3º en los supuestos en que la solicitud de acuerdo extrajudicial de pagos haya sido admitida y no se haya aceptado el cargo de mediador concursal por causa no imputable al deudor. También se considerará que se ha intentado celebrar un AEP a los efectos del art. 178 bis 3. 3º cuando se acrediten otros supuestos en que se ponga fin, por causa no imputable al deudor, al procedimiento de acuerdo extrajudicial de pagos.

Es pacífico entre la doctrina y la jurisprudencia que el término celebrar un AEP es tanto como entender que se ha aceptado por los acreedores propuesta de pago que se les presentó por el mediador concursal. Y sobre el término intentar, la jurisprudencia parece decantarse por el hecho de que el acuerdo haya fracasado por causas no imputables al deudor. RAFÍ (2018). Op. cit., pág. 241.

Existen resoluciones que consideran no intentado el AEP si se propone un acuerdo consistente en una quita del 100% de la deuda.

<sup>384</sup> Otros ordenamientos exigen un porcentaje menor, como el austríaco, que exige únicamente satisfacer el 10 por ciento de los créditos ordinarios, o el italiano, que opta por no fijar porcentaje alguno. Sin embargo, el hecho de exigir el pago de determinado pasivo no es definitivo para aventurar el fracaso o alternativo éxito del sistema; lo que realmente adquiere importancia es la cuantificación de tal exigencia junto con el examen de las deudas realmente exoneradas. Véase en tal sentido SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 91.

Art. 487 de la Propuesta de Texto Refundido de Ley Concursal, elaborado por la Comisión General de Codificación, de 6 de marzo de 2017, ya no exige el pago del 25% de los créditos ordinarios, sino únicamente el de los créditos contra la masa y los créditos concursales, para acceder al beneficio sin plan de pagos. En su defecto, es decir, a falta de pago de tales créditos o cuando no se hubiera intentado el AEP —art. 496 LEC—, el plan de pagos propuesto tiene la misma extensión en cuanto a los créditos exonerables, no incluyendo los públicos, los de alimentos y los privilegiados.

<sup>385</sup> Art. 178 bis 6 LC.

<sup>386</sup> RAFÍ (2018), pág. 258.

<sup>387</sup> Se trata de evitar la búsqueda estratégica del deudor de situaciones de insolvencia RAFÍ (2018), pág. 260.

sea de crédito o de cualquier otra entrega de bienes o prestación de servicios, que tenga que ser remunerada o devuelta por éste y que esté condicionada a su solvencia, así como las Administraciones Públicas y órganos jurisdiccionales habilitados legalmente para recabar la información necesaria para el ejercicio de sus funciones<sup>388</sup>. En el caso de esta opción alternativa 5ª, el beneficio se extiende<sup>389</sup> a la parte insatisfecha de: 1º, los créditos ordinarios y subordinados pendientes a la fecha de conclusión del concurso, aunque no hubieran sido comunicados, y exceptuando los créditos de derecho público<sup>390</sup> y por alimentos<sup>391</sup>, y 2.º, respecto a los créditos privilegiados<sup>392</sup>, la parte de los mismos que no haya podido satisfacerse

<sup>388</sup> La apreciación de dicho interés se realiza por quién esté a cargo del Registro Público Concursal. Regulado en el art. 198 LC, desarrollado por el Real Decreto 892/2013, de 15 de noviembre y dependiente del Ministerio de Justicia. Según CARRASCO PERERA, Á. (2009). Sobreendeudamiento del consumidor y concurso de acreedores. El consumidor ante la crisis económica: vivienda, mercado hipotecario y concurso (págs. 271-296). La Coruña: Facultad de Derecho La Coruña., pág. 5, este requisito supone una pesada carga para el deudor que durante 5 años no va a poder acceder al crédito, por lo que ALMARCHA JAIME (2016) Op. cit., pág. 61, considera que realmente se impide el «derecho al olvido y a la segunda oportunidad, y, aunque lo hubiera, ningún acreedor olvida». En el mismo sentido, SÁNCHEZ COLLADO, M. E. (julio-diciembre de 2016). Aproximación a la legislación protectora del deudor hipotecario. Estudios de Deusto, 64(2), 259-304., pág. 41, que atribuye efectos negativos a esta publicidad del historial crediticio del deudor en la medida en que puede bloquear la obtención de futura financiación, especialmente para empresarios.

<sup>389</sup> Art. 178 bis 5 LC.

<sup>390</sup> Aunque no estén privilegiados. PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 927, Esa exclusión de los créditos de derecho públicos rige para el caso de que se haya optado por la alternativa del apartado 5º, pero no cuando se sigue el cauce del apartado 4º.

Debemos aquí hacer mención a la reciente e importantísima Sentencia de la Sala 1ª del Tribunal Supremo 381/2019, de 2 de julio, rec. 3669/2016, que, atendiendo a una interpretación teleológica de la norma y de sus antecedentes legislativos en pro de la exoneración total de deudas, declara que, cuando se opte por la alternativa del núm. 5º del aptdo. 3 del art. 178 bis LC, por no haberse podido pagar todos los créditos contra la masa y los créditos concursales privilegiados (que incluye los créditos públicos, reconocidos con privilegio general ex art. 91 LC), el plan de pagos puede contener esos créditos públicos en su mitad como privilegiados, siendo la otra mitad objeto de perdón inmediato, sin que vincule al juez del concurso el fraccionamiento y aplazamiento establecido por la propia Administración a pesar de la dicción del pº 3º del ap. 6 del propio art. 178 bis LC. En consecuencia, el plan de pagos únicamente incluye el crédito público contra la masa y privilegiado; pero el crédito público ordinario o subordinado podrá ser exonerado en la opción del plan de pagos a pesar de lo dispuesto en el ap. 5 del art. 178 bis LC, lo cual ciertamente supone extraer una norma de una interpretación, tal y como pone de manifiesto CUENA CASAS en *Segunda oportunidad y crédito público. (A propósito de la mal entendida sentencia del Tribunal Supremo de 2 de julio de 2019)*. Publicado en el blog Hay Derecho en 29 de julio de 2019.

<sup>391</sup> No las pensiones compensatorias. CARRASCO PERERA (2015) Op. cit., pág. 6.

<sup>392</sup> Art. 90.1 LC. Téngase en cuenta la DA. 14ª de la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, que declara créditos con privilegio general, con posterioridad en el orden de prelación a los créditos con privilegio general previstos en el artículo 91.5.º LC, a los depósitos garantizados por el Fondo de Garantía de Depósitos y los derechos en que se haya subrogado dicho Fondo si hubiera hecho efectiva la garantía, y la parte de los depósitos de las personas

con la ejecución de la garantía quedará exonerada salvo que quedara incluida, según su naturaleza, en alguna categoría distinta a la de crédito ordinario o subordinado. Por tanto, el legislador es más riguroso con quien más lo necesita en relación a quien ha optado por la vía del nº 4º y ha podido pagar créditos contra la masa, privilegiados y el 25 por ciento de ordinarios.

En realidad, se produce una inexigibilidad ministerio legis. Respecto de los créditos privilegiados es necesaria la previa ejecución de la garantía a fin de que resulte exonerada la parte del crédito no cubierta con la misma a consecuencia de lo dispuesto en el art. 140 LH, que no limita la responsabilidad hipotecaria al bien hipotecado<sup>393</sup>.

Por tanto, el deudor, con cargo a sus bienes y derechos, ha abonado en su integridad los créditos contra la masa<sup>394</sup>, y los créditos concursales

---

físicas y de las microempresas, pequeñas y medianas empresas que exceda del nivel garantizado previsto en el Real Decreto-Ley 16/2011, de 14 de octubre, y los depósitos de las personas físicas y de las microempresas, pequeñas y medianas empresas que serían depósitos garantizados si no estuvieran constituidos a través de sucursales situadas fuera de la Unión Europea de entidades establecidas en la Unión Europea. Además, los créditos transmitidos a SAREB tienen la calificación de privilegiados por disposición del art. 31.5 de la Ley 11/2015, de 18 de junio, lo cual es contrario al art. 89.2 LC OLIVENCIA RUIZ (2016) Op. cit., pág. 12.

<sup>393</sup> No obstante, el Auto del Juzgado de lo Mercantil núm. 10 de Barcelona, 138/2015, de 15 de abril, ponente D. Juan Manuel de Castro Aragonés, cuyo criterio han seguido otros juzgados de Barcelona, opta por la no ejecución previa reconociendo el BEPI sin necesidad de realización de la vivienda habitual con fundamento en el art. 155.2 LC. No se incluye en la liquidación la vivienda porque las cuotas hipotecarias se pagan con cargo a la masa, lo cual ha sido criticado por algunos autores, entre los que se halla SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 228, con fundamento en que no puede accederse al beneficio por la vía del ordinal 4º del apartado 3 del art. 178 bis LC sin abonar los créditos contra la masa y los créditos concursales privilegiados y, si el deudor no hubiera intentado un acuerdo extrajudicial de pagos previo, al menos, el 25 por ciento del importe de los créditos concursales ordinarios, objeción que salvaría con una interpretación del término «íntegro» de ese apartado 3.4º en el sentido de que se refiere únicamente a los créditos contra la masa y no a los privilegiados, lo cual se compadece con la posibilidad contenida en el art. 155.2 LC. Además, se señala que el precepto exige la «satisfacción», término más amplio que el de pago, y que produce el efecto extintivo de la obligación ex art. 1156 CC. Según este autor, podría solventarse la cuestión evitando la liquidación de la vivienda incluyendo su pago en el plan de pagos de 5 o más años porque la vía del número 5º está reservada para los supuestos de concurso por insuficiencia de masa —art. 176 LC— sin que el deudor se encuentre facultado para optar por una u otra vía debido al mayor sacrificio que supone la vía del ordinal 5º para los acreedores, a lo cual se une que en la liquidación del art. 176 LC se establece ya una prelación de créditos para su pago en el que podría no encajar la posibilidad contemplada en el art. 155.2 LC.

<sup>394</sup> Entre los créditos contra la masa se hallan los honorarios de la administración concursal, incluidos en el derecho a la asistencia jurídica gratuita de conformidad con lo previsto en la Ley 1/1996, de 10 de enero.

privilegiados<sup>395</sup> y, si no hubiera intentado un acuerdo extrajudicial de pagos previo<sup>396</sup>, al menos, el 25 por ciento del importe de los créditos concursales ordinarios. Debe tenerse en cuenta que los intereses devengados por los créditos con garantía real hasta donde alcance la garantía no serán calificados como créditos subordinados<sup>397</sup>. Además, para estos concretos créditos, también hasta donde alcance la garantía, no se suspende el devengo de intereses<sup>398</sup>. La alternativa al intento del AEP es un plan de pagos de los créditos de obligado cumplimiento durante 5 años. La mayoría de la doctrina entiende que ambos cauces de acceso al beneficio determinan una primera concesión provisional y una posterior definitiva, si bien el mismo texto de la ley ofrece serias dudas de que esta interpretación esté alineada con la intención del legislador<sup>399</sup>.

Sin embargo, el BEPI no se extiende a los obligados solidariamente con el deudor, fiadores o avalistas, quienes no podrán invocar el beneficio obtenido por el concursado ni subrogarse por el pago posterior a la liquidación en los derechos que el acreedor tuviese contra aquél, salvo que se revocase la exoneración concedida<sup>400</sup>.

---

<sup>395</sup> Créditos con privilegio general y privilegio especial —arts. 90 y 91 LC—

<sup>396</sup> Casos en que el deudor no cumple los requisitos para acogerse a un AEP por disponer de un pasivo superior a los 5 millones de euros, o cuando en los 5 años anteriores se hubiera alcanzado otro AEP, un AR o se hubiera estado sometido a un concurso, si bien en este último caso se puede acudir a la reapertura ex art.179 LC.

<sup>397</sup> Art. 92.3 LC.

<sup>398</sup> Art. 59.1 LC.

<sup>399</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 178.

<sup>400</sup> CUENA CASAS, M. (2018). El mundo de mañana: el salario universal en la era de la automatización. *Hay Derecho*, 1-11.; (2018). La "desmadrada" aplicación judicial del régimen de segunda oportunidad puede perjudicar el funcionamiento del mercado del crédito. *Hay Derecho*, 1-13.; (enero - febrero de 2018). La indefensión del hipotecado frente al préstamo irresponsable en el Proyecto de Ley de Crédito Inmobiliario. *El Notario del Siglo XXI*(77); y (7 de febrero de 2018). Un generoso régimen de segunda oportunidad para los deudores insolventes no necesariamente conlleva un crédito más caro para todos. *Hay Derecho*, pág. 3. Esa previsión legal desnaturaliza la finalidad de la exoneración y de la propia fianza como derecho accesorio al crédito principal y daña gravemente el funcionamiento del mercado de crédito. El Auto del Juzgado de Primera Instancia nº 5 de Torrent de 18 de enero de 2018 extendió la exoneración de una deuda principal a la fianza que la garantizaba. Esta autora critica la exoneración de las deudas no exonerables vía art. 178 bis 8 LC; señala que, cuando una deuda no tiene la condición de exonerable, si el deudor no puede cumplir el plan de pagos, se podrá declarar la extinción de las exonerables, pero nunca de las no exonerables. Por eso la ley habla de exoneración definitiva ya que abarca las deudas que son objeto de exoneración provisional. De lo contrario, la inactividad del deudor sería premiada con la exoneración de todas las deudas, exonerables y no exonerables. Es de peor condición el deudor que cumple el plan de pagos que el que se mantiene inactivo y no lo cumple. Se podría defender una mayor amplitud en el elenco de deudas exonerables pero si el legislador no lo ha hecho, no puede interpretarse la norma de tal manera que España sea el único país de la UE en la que todo el pasivo puede ser exonerado.

Si el concursado tuviere un régimen económico matrimonial de gananciales u otro de comunidad y no se hubiere procedido a la liquidación de dicho régimen, el beneficio de la exoneración del pasivo insatisfecho se extenderá al cónyuge del concursado, aunque no hubiera sido declarado su propio concurso, respecto de las deudas anteriores a la declaración de concurso de las que debiera responder el patrimonio común.

Las deudas que no queden exoneradas deberán ser satisfechas por el concursado dentro de los 5 años siguientes a la conclusión del concurso, salvo que tuvieran un vencimiento posterior. Durante ese plazo no devengarán interés. A tal efecto, el deudor deberá someter a la aprobación judicial una propuesta de plan de pagos. Los créditos de derecho público se someten a su propio régimen de aplazamiento o fraccionamiento<sup>401</sup>.

El beneficio se revocará<sup>402</sup> a instancias de cualquier acreedor concursal si durante los 5 años siguientes a su concesión se constatare la existencia de ingresos, bienes o derechos del deudor ocultos, con exclusión de los inembargables<sup>403</sup>, por el advenimiento del alguna de las causas que hubieran motivado su denegación, si el deudor incumpliere la obligación de pago de deudas no exoneradas según el plan de pagos o cuando el deudor mejorase sustancialmente su situación económica<sup>404</sup>.

El reconocimiento definitivo<sup>405</sup> del beneficio tendrá lugar transcurrido el plazo fijado para el cumplimiento del plan de pagos sin que se haya revocado el beneficio o, atendiendo a las circunstancias del cuando

---

<sup>401</sup> En cuanto al tratamiento fiscal de los créditos exonerados, la D.A. 43ª de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, modificada por el art. 4 de la Ley 25/2015, de 28 de julio, de mecanismo de segunda oportunidad, declara exentas las rentas obtenidas por los deudores que se pongan de manifiesta como consecuencia de quitas y daciones en pago de deudas establecidas en un convenio aprobado judicialmente conforme al procedimiento fijado en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, en un acuerdo de refinanciación judicialmente homologado a que se refiere el art. 71 bis y la disposición adicional 4ª de dicha ley, en un acuerdo extrajudicial de pagos a que se refiere el Título X o como consecuencia de exoneraciones del pasivo insatisfecho a que se refiere el art. 178 bis de la misma ley, siempre que las deudas no deriven del ejercicio de actividades económicas.

CARRASCO PERERA (2015) Op. cit., pág. 8. La norma es lo bastante confusa para poner en duda si esta exoneración final alcanzará a los créditos públicos que hayan quedado todavía impagados, ya que las solicitudes de aplazamiento y fraccionamiento se rigen por su normativa tributaria específica, es muy probable que ésta no esté coordinada con el régimen concursal de los 5 años.

<sup>402</sup> Art. 178 bis 7 LC.

<sup>403</sup> Arts. 605 y 606 LEC.

<sup>404</sup> HERNANDEZ RODRÍGUEZ, M. d. (2016). ¿Hay una segunda oportunidad real para el deudor sin bienes ni ingresos? Consumo y Empresa(1), 1-17., pág. 12. El juez debe revisar nuevamente la situación patrimonial del incumplidor. RAFÍ (2018), pág. 295.

<sup>405</sup> Art. 178 bis 8 LC.



el deudor no hubiere cumplido íntegramente el plan de pagos pero hubiere destinado a su cumplimiento, al menos, 1/2 de los ingresos percibidos durante el plazo de 5 años desde la concesión provisional del beneficio que no tuviesen la consideración de inembargables<sup>406</sup> o la 1/4 de dichos ingresos cuando el deudor se halle en riesgo de exclusión social<sup>407</sup>. La Doctrina<sup>408</sup> es de la opinión de que la exoneración definitiva alcanzará a todo a todo el pasivo insatisfecho, incluidos créditos contra la masa, créditos concursales por alimentos y créditos públicos<sup>409</sup>.

<sup>406</sup> A estos efectos, se entiende por ingresos inembargables los previstos en el art. 1 del Real Decreto-ley 8/2011, de 1 de julio, de medidas de apoyo a los deudores hipotecarios, de control del gasto público y cancelación de deudas con empresas y autónomos contratadas por las entidades locales, de fomento de la actividad empresarial e impulso de la rehabilitación y de simplificación administrativa.

<sup>407</sup> Caso de que el deudor se halle en las circunstancias previstas en el art. 3.1, letras a) y b), del Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos, respecto a los ingresos de la unidad familiar y circunstancias familiares de especial vulnerabilidad.

<sup>408</sup> SENENT MARTÍNEZ, S. (2015). Exoneración del pasivo insatisfecho y concurso de acreedores. Madrid: Universidad Complutense, pág. 483. Art. 242.2.5 LC si tiene que hacer frente a la deuda pública, pero aquí vuelve la discriminación en relación a sus acreedores ordinarios, que no podrán cobrar cantidad alguna, pareciendo, por tanto, cuanto menos deficiente la composición de intereses en juego derivada de la regulación introducida. Puede consultarse igualmente MORALES MENENDEZ, I. (2015). La exoneración del pasivo insatisfecho por la persona natural en el Derecho español. Exoneración provisional, plan de pagos y exoneración definitiva. (U. d. Salamanca, Ed.) *Ars Iuris Salmanticensis*, 3, 33-46, pág. 44.

<sup>409</sup> Conviene añadir dos aclaraciones sobre la aplicación práctica del beneficio. Por un lado, ni la Doctrina ni la Jurisprudencia admiten una liquidación selectiva del patrimonio para pagar los créditos señalados en la norma. Es decir, si bien una lectura rápida del precepto pudiera dar a entender que pagando los créditos señalados se produce la exoneración total, lo cierto es que ello debe ir precedido de una liquidación de bienes de tal manera que el presupuesto para poder acceder al BEPI es la previa liquidación del patrimonio del deudor y solo si tras la liquidación se alcanza el pago de los umbrales legalmente establecidos, podrá entenderse cumplido el requisito. La condonación legal se produce respecto del pasivo insatisfecho después de pagar deudas con el producto de la liquidación de todos los bienes y derechos embargables al deudor. Así lo explica RAFÍ (2018), pág. 245. En segundo término, debe especificarse que el BEPI obtenido por la vía del aptdo. 4º es definitivo desde el momento inicial, aunque sujeto a la revocación del art. 178 bis 8, mientras que la exoneración alcanzada mediante el plan de pagos del aptdo. 5º es una exoneración provisional condicionada al cumplimiento del plan de pagos en los 5 años siguientes, cumplimiento que dará lugar al reconocimiento del beneficio con carácter definitivo, aunque también está sujeto a revocación según los ap. 7 y 8.

CUENA CASAS, M. (2016). La insolvencia de las personas físicas. En A. B. Campuzano, & D. Sanjuán y Muñoz, *El Derecho de la Insolvencia. El concurso de acreedores* (3ª ed., págs. 123-188). Tirant lo Blanch., pág. 178, es de la opinión de que la expresión «pasivo insatisfecho» debe ponerse en relación con el ap. 5 del mismo precepto, ya que una interpretación sistemática, lógica y teleológica conduce a estimar que de lo que se trata es de hacer definitivo lo que antes era provisional y con el mismo alcance.

A pesar del término «podrá» empleado por la ley, no existe demasiado margen para la apreciación del juez más allá de la verificación de los requisitos establecidos por la ley<sup>410</sup>, sin perjuicio de la concesión legal de discrecionalidad judicial en la declaración de exoneración definitiva del deudor que no haya cumplido el plan «*atendiendo las circunstancias del caso*».

Es decir, puede observarse que el legislador no ha equiparado la buena fe exigible para la concesión del beneficio al concepto comúnmente aceptado en el seno del Derecho Civil<sup>411</sup>. El concepto concursal del BEP es muy restringido y delimitado normativamente a través de una presunción *iuris et de iure*<sup>412</sup>. Por tanto, no ha de hacerse un análisis de la conducta del deudor para comprobar si se acomoda a las exigencias del *bonus pater familias*, es decir, si su conducta ha sido diligente, prudente y honesto. Existen autores que identifican la buena fe, no con diligencia, prudencia y honestidad, sino con capacidad económica y posibilidades de pago en relación a determinados pasivos. Sin embargo, esta interpretación pudiera parecer excesivamente rigorista sobre la literalidad del precepto. Además, los criterios elegidos no guardan una relación idónea con lo que debería ser un deudor honesto. Así, se dice que un deudor que no sea delincuente no tiene por qué ser de buena fe, es decir, no tiene por qué merecer el beneficio.

La buena fe del deudor no se presume y le obliga a acreditar determinadas circunstancias que hacen referencia tanto al origen de su insolvencia como a su comportamiento, obligando al deudor a cumplir determinados requisitos de carácter objetivo, así como otros de carácter formal. La buena fe debiera interpretarse de una manera extensiva, a la vista no solo de las circunstancias del pasado sino muy especialmente de las actuales<sup>413</sup>. La buena fe es un concepto normativo y no valorativo cuyo contenido y alcance se determina legalmente sin conexión a las causas que provocaron la insolvencia, lo cual contrasta con otros modelos del Derecho Comparado donde el BEPI se otorga en función del «merecimiento» del

---

<sup>410</sup> CARRASCO PERERA (2015) Op. cit., pág. 3. ALMARCHA JAIME (2016) Op. cit., pág. 56.

<sup>411</sup> CALAVIA MOLINERO, J. M. (2018). El deudor de buena fe en la ley de segunda oportunidad. Actualidad Mercantil, 177-190., pág. 185 y 189), que es partidario de la valoración del concepto de manera abierta, es decir, no solo de acuerdo con las circunstancias del pasado, sino también las presentes.

<sup>412</sup> ALMARCHA JAIME (2016) Op. cit., pág. 56) El concepto concursal se aparta del art. 7 CC.

<sup>413</sup> CALAVIA MOLINERO (2018) Op. cit., pág. 189.

deudor en relación con el origen activo o pasivo del sobreendeudamiento y el carácter suntuario o no de las deudas generadas en función del nivel socio-profesional del deudor<sup>414</sup>. Sin embargo, el requisito de la inexistencia de calificación como culpable en el concurso es un «juicio de merecimiento» sobre el comportamiento del deudor<sup>415</sup>. Basta con que no vaya a poder dictarse condena con pronunciamientos patrimoniales, o existiendo los mismos, resultaran inejecutables por ausencia absoluta de bienes. De igual manera, aunque existan pendientes demandas de reintegración de la masa activa o de exigencia de responsabilidad de terceros, si estas demandas inejecutables o no son productivas en términos que benefician al concurso, la solución del archivo debe prevalecer<sup>416</sup>.

No puede concluirse este epígrafe sin hacer referencia a la muy reciente aprobada Directiva sobre reestructuración e insolvencia<sup>417</sup>. Su ámbito de aplicación se limita a los deudores empresarios, conteniendo únicamente una recomendación a los Estados miembros para su aplicación a los consumidores. En caso de concurrir los requisitos señalados en la Directiva, la exoneración alcanza a todo tipo de pasivo, el procedente de la actividad económica y el doméstico, lo cual puede interpretarse como una discriminación para los consumidores<sup>418</sup> porque a este último no se le permite la exoneración de la deuda contraída en el ejercicio de su actividad económica. La Directiva contempla dos modos de liberación de pasivo, directa y a través de un plan de pagos, cuya concreción queda al arbitrio del legislador de cada Estado. El método directo se prevé para los casos de concurso de acreedores sin masa y sin necesidad de previo AEP. El plan de pagos puede aplicarse sin liquidación del patrimonio con umbral objetivo mínimo de pasivo, o con liquidación pero ajustado a la situación patrimonial del deudor. Se obtiene la exoneración a los 3 años, plazo susceptible de ser prolongado en determinados supuestos. No es requisito

---

<sup>414</sup> PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 920. SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 36, declara que, cuando el legislador exige la concurrencia de buena fe está pensando en una insolvencia excusable.

<sup>415</sup> PULGAR EZQUERRA, GUTIÉRREZ GILSANZ, & MEGÍAS LÓPEZ (2016), pág. 1916.

<sup>416</sup> FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, BLANCO GARCÍA-LOMAS, & DÍAZ REVORIO (2016) Op. cit., pág. 292.

<sup>417</sup> Directiva (UE) 2019/1023, de 20 de junio de 2019, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132.

<sup>418</sup> CUENA CASAS (2019) Hacia un nuevo régimen de segunda oportunidad para el empresario insolvente. (A propósito de la Directiva de 20 de junio de 2019 sobre marcos de reestructuración preventiva y exoneración de deudas). Hay Derecho.

de exoneración la buena fe del deudor, lo cual albergará, sin duda, peticiones oportunistas. Queda exceptuado el deudor deshonesto o de mala fe, pero nuevamente queda al arbitrio de los Estados la concreción de esta excepción.

### 3.5. *El crédito privilegiado.*

El BEPI no afecta a los créditos de derecho público, a los de alimentos y a los privilegiados con privilegio especial hasta donde alcance el valor de la garantía<sup>419</sup>. Ese trato de favor viene a complementar el privilegio general concedido por la Ley Concursal<sup>420</sup> a este tipo de deudas y que desvirtúa el principio general de igualdad de los acreedores<sup>421</sup>. Sin embargo, esta igualdad formal de acreedores en un proceso de ejecución universal, como paradigma redistributivo del concurso, no implica necesariamente una solución justa o equitativa; más bien al contrario, en el reconocimiento de privilegios, si estos tienen su fundamento en facilitar vías de financiación o en subvenir necesidades públicas, se encuentra la equidad<sup>422</sup> y, especialmente, la satisfacción del interés general.

Más allá del crédito público, en relación al privilegio concursal, autores como CABRILLO<sup>423</sup> se preguntan por qué razón el derecho de quiebras acepta esta notable discriminación entre acreedores. La existencia de privilegios se ha fundamentado en la cualidad subjetiva del acreedor, cuya

---

<sup>419</sup> Art. 178 bis.5 LC. SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 218, sobre el concepto de «crédito público» comprensivo de los referidos en los números 2º y 4º del art. 91 en relación con EL ART. 90 LC. La deuda privilegiada es la que se denomina en la literatura mercantil como deuda «senior», situada en una mejor posición de cara al cobro, frente a la «*mezzanine*» y la «junior» o subordinada. En los contratos entre acreedores los acreedores senior suelen intercambiar su privilegiada posición por otras de mayor riesgo, menor tipo de interés o garantías es decir, se venden flujos de caja más próximos, es decir, se busca un mecanismo de flexibilidad que permita a la entidad maximizar el retorno de la inversión. Véase a este respecto MÍNGUEZ PRIETO & CERDÁ MASIP (2013) Op. cit., pág. 123.

<sup>420</sup> Arts. 90 y 91 LC.

<sup>421</sup> A juicio de PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 923, el sistema español no dota a la ley de un ámbito material acorde a las recomendaciones de la Comisión Europea, UNCITRAL y el Banco Mundial. Algunos autores, CONDE FUENTES, J. (2016). Acuerdo Extrajudicial de pagos y segunda oportunidad como mecanismos de recuperación del deudor persona natural. En A. c. Neira Pena, F. Buena de Mata, & J. c. Pérez Gaipo, Los desafíos de la justicia en la era post crisis (págs. 87-105). Atelier., pág. 104, considera insuficiente la regulación del beneficio por dejar fuera a aquellos deudores que no pueden cumplir el plan de pagos. HERNANDEZ RODRÍGUEZ, M. d. (2016). ¿Hay una segunda oportunidad real para el deudor sin bienes ni ingresos? Consumo y Empresa(1), 1-17., pág. 9, considera que es posible realizar una interpretación finalista y que, a pesar de faltar alguno de los específicos requisitos, acreditada la genérica buena fe en los términos expuestos cabe reconocer el beneficio.

<sup>422</sup> En el sentido ya proclamado por CELSO: «*ars boni et aequi*».

<sup>423</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ & ALBERT LÓPEZ-IBOR (2004) Op. cit.

actividad persigue el interés público, o en el aspecto objetivo del propio crédito público, con cuya satisfacción se colman intereses generales atinentes al mercado en general. Debe analizarse si el beneficio de la expropiación de derechos al conjunto de acreedores ordinarios es susceptible de generar una mayor utilidad al bien común<sup>424</sup>. La respuesta a la cuestión pasa por comparar si el beneficio obtenido por los acreedores privilegiados es superior al coste sufrido, no solo del concursado, sino también por el resto de acreedores ordinarios traducido en coste de oportunidad de cobrar sus deudas.

Se ha venido defendido por algún sector doctrinal<sup>425</sup> que el privilegio consistente en la exclusión del crédito público de la exoneración de pasivo insatisfecho dificulta sobremanera su recuperación, desincentiva la iniciativa empresarial y favorece la economía sumergida. Se afirma que la norma concursal castiga especialmente al deudor contribuyente e hipotecario<sup>426</sup>. El afán recaudatorio del Estado puede hacer descender el nivel de ingresos públicos aumentando el gasto en prestaciones públicas de desempleo a consecuencia del cierre de empresas que no se van a poder acoger el régimen de segunda oportunidad. Se dice que el Estado, mal pagador con sus proveedores, atiende más al cumplimiento de objetivos de déficit público marcados por la Unión Europea que a dinamizar el mercado hipotecario. Es por ello por lo que últimamente ha surgido una cierta tendencia a abolir el privilegio<sup>427</sup>.

Sin embargo, existen poderosas razones que aconsejan mantener incólume el crédito público y el garantizado con derecho real, al menos en el modo y con el alcance establecidos por la legislación vigente.

a. El privilegio de los créditos públicos, tanto del AEP como del BEPI, debe su explicación al principio de indisponibilidad de los mismos fuera de los casos establecidos en las leyes<sup>428</sup>. Tratándose de créditos públicos,

---

<sup>424</sup> COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pos. 3361-3367.

<sup>425</sup> Esta opinión consta en el Informe del CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS. (2014). Análisis de la pyme en la reforma concursal y la incidencia del crédito público.

<sup>426</sup> CARRASCO PERERA (2015) Op. cit., págs. 6 y 278.

<sup>427</sup> BANCO MUNDIAL. (2012). Insolvency and creditor/debtor task force., pág. 118.

<sup>428</sup> Arts. 7 de la Ley General Presupuestaria, 18 de la Ley General Tributaria y 27.2 del Texto Refundido de la Ley de la Seguridad Social. No obstante, los arts. 10.3 LGP —y de manera similar los arts. 164.4 LGT y 27.2 TRLGSS— establece que *«el carácter privilegiado de los créditos de la Hacienda Pública estatal otorga a ésta el derecho de abstención en los procesos concursales, en cuyo curso, no obstante, podrá suscribir los acuerdos o convenios previstos en la legislación concursal así como acordar, de conformidad con el deudor y con las garantías que se estimen oportunas, unas condiciones singulares de pago, que no pue-*

debe recordarse la prohibición de la Administración para ajustar sus primas de riesgo porque los tipos de interés son determinados por la propia ley<sup>429</sup>.

Además, el Estado no puede elegir a sus deudores y su actuación debe estar siempre orientada a un fin público, por lo que la recuperación de sus deudas beneficia al interés general<sup>430</sup>.

Es cierto que existen dos factores que actúan como obstáculos a la eficacia del beneficio de exoneración de pasivo cuando concurren créditos

---

*den ser más favorables para el deudor que las recogidas en el acuerdo o convenio que pongan fin al proceso judicial. Igualmente podrá acordar la compensación de dichos créditos en los términos previstos en la normativa reguladora de los ingresos públicos».*

<sup>429</sup> El interés de demora de los derechos y obligaciones de la Hacienda Pública es el legal fijado anualmente en la Ley de Presupuestos para cada ejercicio *ex arts.* 17 y 24 de la Ley General Presupuestaria, respectivamente.

<sup>430</sup> ALBERT LÓPEZ-IBOR, A., & ARTÉS-CASELLES, J. (2003). Bankruptcy proceedings and government: should bankruptcy law grant privileges to the treasury? German Working Papers in Law and Economics (9), 1-18., pág. 8. INTERNATIONAL MONETARY FUND. (2014). Spain. Country Report n° 14/193, de 7 julio 2014 «*Los acreedores públicos (Hacienda Pública y Seguridad Social) tienen poca flexibilidad para la reestructuración de la deuda fuera de los Tribunales y no se llevan a la mesa de negociaciones con otros acreedores, lo cual es particularmente problemático para las PYME. Una estrategia integral y voluntaria, catalizada por el sector oficial y que armonice los incentivos de todos los interesados, podría hacer ‘avanzar rápidamente’ la reestructuración y mejorar las perspectivas de crecimiento*».

públicos<sup>431</sup>: el régimen de derivación de responsabilidad por deudas tributarias<sup>432</sup> y la imposibilidad de conseguir acuerdos de aplazamiento cuando la deuda se halla en período ejecutivo, que es lo que suele acontecer cuando se alcanza la fase concursal judicial por el deudor.

Estos privilegios constituyen el principal fracaso del sistema de segunda oportunidad, pero su derogación singular para deudores sobreendeudados constituiría un fuerte incentivo para su empleo por parte de deudores oportunistas y mermaría considerablemente las herramientas

---

<sup>431</sup> Debe tenerse en cuenta que el art. 65 LGT dispone que *en caso de concurso del obligado tributario, no podrán aplazarse o fraccionarse las deudas tributarias que, de acuerdo con la legislación concursal, tengan la consideración de créditos contra la masa. Las solicitudes de aplazamiento o fraccionamiento a que se refiere este apartado serán objeto de inadmisión.* El art. 65.2 LGT, al declarar la inadmisibilidad de la solicitud de aplazamiento de unas deudas tributarias por inaplazables (las de retenciones) cuando el mismo precepto contiene una excepción a dicha inaplazabilidad, los casos y condiciones previstos en la normativa tributaria, esto es, los del artículo 82.2.b) de la LGT, «cuando el obligado tributario carezca de bienes suficientes para garantizar la deuda y la ejecución de su patrimonio pudiera afectar sustancialmente al mantenimiento de la capacidad productiva y del nivel de empleo o de la actividad económica respetiva, o pudiera producir graves quebrantos para los intereses de la Hacienda Pública, en la forma prevista reglamentariamente».

En cuanto a los créditos de Seguridad Social, el art. 24 del Real Decreto Legislativo 1/1994, de 20 de junio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General de la Seguridad Social podemos observar la posición privilegiada, como así textualmente se reconoce en los concursos de acreedores: *«No se podrá transigir judicial ni extrajudicialmente sobre los derechos de la Seguridad Social ni someter a arbitraje las contiendas que se susciten respecto de los mismos, sino mediante real decreto acordado en Consejo de Ministros, previa audiencia del Consejo de Estado. El carácter privilegiado de los créditos de la Seguridad Social otorga a la Tesorería General de la Seguridad Social el derecho de abstención en los procesos concursales. No obstante, la Tesorería General de la Seguridad Social podrá suscribir en el curso de estos procesos los acuerdos o convenios previstos en la legislación concursal, así como acordar, de conformidad con el deudor y con las garantías que se estimen oportunas, unas condiciones singulares de pago, que no pueden ser más favorables para el deudor que las recogidas en el convenio o acuerdo que ponga fin al proceso judicial».* Debe tenerse en cuenta también la Circular de 2013 del Ministerio de Empleo y Seguridad Social, con instrucciones de actuación ante las reformas concursales sobrevenidas y que desarrolla en su instrucción octava.

Ahora bien, todo esto ha quedado muy desvirtuado por la Sentencia del Tribunal Supremo 381/2019, de 2 de julio, rec. 3669/2016, que, atendiendo a una interpretación teleológica de la norma y de sus antecedentes legislativos en pro de la exoneración total de deudas, declara que, cuando se opte por la alternativa del núm. 5º del apdo. 3 del art. 178 bis LC, por no haberse podido pagar todos los créditos contra la masa y los créditos concursales privilegiados (que incluye los créditos públicos, reconocidos con privilegio general ex art. 91 LC), el plan de pagos puede contener esos créditos públicos en su mitad como privilegiados, siendo la otra mitad objeto de perdón inmediato, sin que vincule al juez del concurso el fraccionamiento y aplazamiento establecido por la propia Administración a pesar de la dicción del pº 3º del ap. 6 del propio art. 178 bis LC.

<sup>432</sup> Art. 43.1 LGT.

legales de recaudación de la Hacienda Pública en detrimento del conjunto de la ciudadanía<sup>433</sup>.

A mi juicio, resulta incompleta la crítica al privilegio si se hace descansar exclusivamente sobre la utilidad marginal percibida tanto por la Administración como por los acreedores ordinarios. Si bien la utilidad marginal de aquella es inferior a la obtenida hipotéticamente por los acreedores ordinarios a consecuencia de la supresión del privilegio, lo cierto es que debe considerarse también el importe recaudado en términos agregados y de utilidad pública, ya que el crédito público está orientado a la satisfacción de necesidades de interés general.

Sobre la imposibilidad legal de la Administración de ajustar las primas de riesgo al riesgo del deudor<sup>434</sup>, se ha invocado la diversificación de la cartera de la Hacienda Pública como elemento moderador de su prima de riesgo, lo que constituye una ventaja competitiva con otros operadores de mercado y justificaría la abolición del privilegio. Sin embargo, debe ponerse en entredicho la premisa de la que se parte ya que, en realidad, el contribuyente deudor no suele gozar de buena salud contable; precisamente el deudor que deja de pagar sus obligaciones tributarias, teniendo en cuenta los privilegios de apremio ejecutivo con que goza la Administración —autotutela ejecutiva—, expone su patrimonio a un mayor riesgo de

---

<sup>433</sup> ALONSO SOTO, R. (2018). Los créditos derivados de ayudas públicas en el concurso de acreedores. Recuperado el 2019, de [https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2018/03/los\\_creditos\\_derivados\\_de\\_ayudas\\_publicas\\_en\\_el\\_concurso\\_de\\_acreedores.pdf](https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2018/03/los_creditos_derivados_de_ayudas_publicas_en_el_concurso_de_acreedores.pdf); y GURREA MARTÍNEZ, A. (2018). Las quitas y esperas concursales otorgadas por acreedores públicos desde la óptica del derecho de la competencia. Recuperado el 2019, de <https://dictumabogados.com/files/2011/10/Las-quitasy-esperas-concursales-otorgadas-por-acreedores-publicos-desde-la-optica-del-derecho-de-la-competencia.pdf>, llaman la atención sobre la el carácter de ayuda del Estado de las quitas o remisiones legales de un crédito vía privilegio concursal. Incluso en el seno de un proceso de ejecución universal, constituye un mecanismo de ayuda pública que tiene sus efectos en el campo del Derecho de Competencia. Toda ayuda pública debe ser notificada y autorizada por la Comisión Europea. El TJUE se pronunció al respecto en relación a la recaudación de IVA, declarando que la exoneración de deudas no constituye una infracción del principio de neutralidad. Así, la Sentencia de la Sala Séptima TJUE, de 16 de marzo de 2017, asunto C-493/15, analizó la Ley italiana de segunda oportunidad y declaró que «no constituye una renuncia general e indiscriminada a la percepción del IVA y no es contrario a la obligación de los Estados miembros de garantizar la percepción íntegra del IVA devengado en su territorio, así como la recaudación» La segunda cuestión que plantea en tribunal italiano ante el TJUE es la compatibilidad de la exoneración del crédito público con el régimen de ayudas de Estado cuyo objetivo es evitar el riesgo de que puedan provocar distorsiones a la competencia y el mercado interior. Se declara que tampoco existe infracción del principio de igualdad porque se trata de situaciones de hecho diferentes, es decir, las personas a las que no se permite acogerse a ese procedimiento, ya sea porque no están comprendidas en el ámbito de aplicación de ese procedimiento o porque no se cumplen los requisitos previstos legales, no se encuentran en una situación fáctica y jurídica comparable a la de las personas a las que se concede ese beneficio.

<sup>434</sup> ALBERT LÓPEZ-IBOR & ARTÉS-CASELLES (2003). Op. cit., pág. 8.



traba y ejecución. Puyes bien, a diferencia de las empresas, no pueden diversificar el riesgo en el mercado porque no elige a sus «clientes», es incapaz de mitigar el riesgo de impago mediante la diversificación y sufre en mayor medida que los entes privados el riesgo sistémico o no diversificable.

b. En relación a los créditos garantizados con derecho real, la mayoría de los sistemas contemplan el privilegio a fin de no perjudicar el mercado hipotecario<sup>435</sup>. Se ha sostenido que esa exclusión provoca una frustración de la aplicación práctica del beneficio y entra en contradicción con la propia Exposición de Motivos de la Ley<sup>436</sup> así como con ciertas recomendaciones internacionales<sup>437</sup>. Los créditos cubiertos con una garantía hipotecaria no quedan remitidos ni siquiera en el segundo nivel del procedimiento de exoneración —plan de pagos—<sup>438</sup>, salvo en la parte en que el crédito excede del valor de mercado del activo gravado. Si no fuera así, se desnaturalizaría el mismo derecho de hipoteca. Pero no quedan remitidos porque la norma presupone que las garantías ya han sido ejecutadas, al menos en la fase de liquidación. Es decir, considerando que el deudor tiene que recorrer todo el procedimiento concursal, la deuda hipotecaria no es un remanente sobre el que pueda extenderse la remisión, porque de hecho tiene que estar pagada antes de la exoneración<sup>439</sup>.

Es cierto que la sobreprotección del crédito hipotecario aminora la importancia del sistema de segunda oportunidad por su peso en el balance del empresario individual, pero un reconocimiento del beneficio que lleve a desconocer los efectos del derecho real de hipoteca, como garantía de solvencia en los negocios jurídicos, tendrá unos efectos más perniciosos en el mercado de crédito en general. Las razones por las que el reconocimiento de privilegios de determinados créditos es eficiente son las siguientes:

1. La garantía hace descender la prima de riesgo, el precio del producto. Los tipos de interés pactados serán inferiores precisamente porque el acreedor incrementará su expectativa de cobro, que queda supeditado únicamente a la preferencia de los créditos contra la masa en un proceso concursal que pudieran superar el patrimonio neto del

---

<sup>435</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 189.

<sup>436</sup> Ibidem., pág. 216.

<sup>437</sup> Recomendación de la Comisión Europea de 12 de marzo de 2014 PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 929.

<sup>438</sup> Art. 178 bis.5 LC.

<sup>439</sup> CARRASCO PERERA (2015) Op. cit., pág. 6.

deudor, y al descenso en la evolución del valor de mercado de la propia garantía. De esta manera, la suscripción de un préstamo garantizado será rentable para el deudor si le permite obtener rendimientos superiores en la actividad económica financiada. El valor de los créditos en las situaciones de insolvencia viene determinado por el propio valor que los acreedores han contratado previamente en el mercado. Dicho valor surge del ajuste que éstos llevan a cabo entre dos variables: riesgo y rentabilidad. Por lo tanto, puede afirmarse que, al tiempo de contratar, los acreedores optan libremente entre invertir en seguridad y aumentar su valor *ex ante* o invertir en rentabilidad y disminuir el mismo. Si los acreedores pueden optar entre hacer más o menos seguros sus créditos, parece evidente que el derecho concursal no puede hacer otra cosa que reflejar esa opción, esto es, habrá de reflejar los valores que previamente han sido contratados por los acreedores en el mercado.

2. La garantía permite al acreedor relajar los costes de vigilancia de cumplimiento del deudor<sup>440</sup> en forma de recursos de reclamación de deuda y de recuperación de fallidos que, sin duda, la entidad acreedora repercutirá en los precios de mercado.

3. Los privilegios vienen a suplir la asimetría de la información disponible al acreedor con respecto al futuro del deudor y a la rentabilidad esperada de sus proyectos de inversión. Mientras el deudor dispone de información completa, el prestamista sólo dispone de información parcial, de la cual, además, puede desconfiar cuando le es suministrada por el propio solicitante del crédito.

4. La constitución de garantías facilita la posibilidad de encontrar vías de financiación de diversas fuentes. Los créditos garantizados, a su vez, pueden ser contragarantizados por otras entidades. No obstante, esta situación puede hacer surgir crisis de desconfianza en mercados de créditos incobrables. Suele constituir el método más eficiente de endeudamiento para una empresa cuyas necesidades financieras le exijan solicitar créditos al principio de su andadura, cuando aún no tiene suficientes fondos propios para responder de sus obligaciones, y sin garantía después.

5. Si no hubiera privilegios, los acreedores se abalanzarían sobre el deudor promoviendo procesos concursales como medio ordinario de cobrar sus deudas. El concurso crearía derechos y, además, el número de concursos aumentaría de forma ineficiente.

---

<sup>440</sup> ALBERT LÓPEZ-IBOR & ARTÉS-CASELLES (2003), pág. 5.

6. El valor de los bienes que integran el activo de la empresa es, generalmente, superior cuando son considerados conjuntamente como una estructura productiva que cuando son vendidos aisladamente.

7. Facilita el intercambio mercantil de bienes y servicios ya que incentiva a las partes más aversas al riesgo a tomar decisiones de inversión.

8. Lo cierto es que los derechos de garantía que posteriormente dan lugar a privilegios de cobro en el concurso, coadyuvan a determinar con certeza los derechos de propiedad, lo cual constituye la base de todo desarrollo económico y la mejora de bienestar social.

c. En cuanto al privilegio obtenido por el acreedor que insta el concurso, simplemente referiré que difícilmente puede cuestionarse la conveniencia de estimular la detección de situaciones de insolvencia para contribuir a anticipar la apertura del concurso con los consiguientes efectos beneficiosos para el resto de los acreedores<sup>441</sup>.

### *3.6. Eficacia del sistema de segunda oportunidad.*

Por último, y sin perjuicio de las conclusiones finales del presente trabajo, indicaré las que mi juicio son las más relevantes sobre este específico beneficio de exoneración de pasivo o mecanismo de segunda oportunidad.

El BEPI encuentra su fundamento en la evitación de situaciones de exclusión social que pueden desembocar en «emergencia social» en situaciones de crisis generalizada<sup>442</sup>. La Doctrina mayoritaria ha tildado la solución ofrecida por el legislador de injusta e ineficaz para conseguir el fin último de la máxima liberación del deudor, y para ello emplea el argumento de que el deudor debe pasar por el trágico trance de ver liquidados todos sus bienes antes de beneficiarse de cualquier medida, lo que dificultará la satisfacción de los créditos no exonerables. La exigencia cumulativa de las condiciones legales establecidas para el caso de no pagarse los créditos ordinarios, los subordinados y el 30% de los privilegiados<sup>443</sup>, constituye una verdadera sanción a la persona física con menos recursos

---

<sup>441</sup> ROMERO MATUTE (2016) Op. cit., pág. 572.

<sup>442</sup> SÁNCHEZ JORDÁN (2016) Op. cit., pág. 123. Debido a que el régimen de segunda oportunidad se halla en construcción legislativa, esta autora aboga por una exoneración al menos parcial de la deuda hipotecaria invocando el art. 140 LH que permite ajustar deuda y garantía. De este modo, señala, los acreedores pondrían mayor cuidado en otorgar responsablemente únicamente créditos que se ajusten al valor de la garantía.

<sup>443</sup> Aptdo. 5º.

económicos impuesta por razones que nada tienen que ver con su situación económica ni con su comportamiento, lo cual encuentra difícil encaje en el espíritu y finalidad de la ley que, en principio, perseguía incentivar que las personas físicas de buena fe, a las que no les es imputable su endeudamiento, puedan reanudar su vida económica o su actividad profesional o empresarial. Pues bien, ello no se consigue si el deudor necesita disponer de activo suficiente para satisfacer la mayor parte de sus deudas y debe someterse a un régimen de publicidad perjudicial para el futuro que coarta el acceso a la financiación<sup>444</sup>.

Tiene razón CUENA CASAS<sup>445</sup> cuando denuncia el elevado número y entidad de normas discriminatorias de la persona física en relación con el concurso de la persona jurídica y que se manifiesta en la ausencia de normas de protección de la vivienda habitual más allá de la contención de la ley rituarial civil en la subasta, en contra de lo que acontece en la mayoría de los países de nuestro entorno; o las personas especialmente relacionadas con el deudor concursado persona física, cuyos créditos se califican como subordinados desconociendo que ante situaciones de necesidad la ayuda de la familia es fundamental.

El sistema también adolece de un exceso de costes. Así, se detecta un derroche de recursos económicos, monetarios y temporales y resulta absurdo de hacer pasar al deudor por el trámite judicial cuando del AEP se deduce que el deudor no puede pagar sus obligaciones pendientes. Desde el propio examen de la solicitud en sede notarial podría arbitrarse un mecanismo de liberación, reducción o aplazamiento de deudas en el ámbito civil sin necesidad de incurrir en los costes que ocasiona la tramitación de un procedimiento judicial del mismo modo que se han articulado soluciones de tipo administrativo en determinados sectores económicos, como el consumo o la propiedad intelectual. El procedimiento judicial se ha convertido, como mínimo en un acto de jurisdicción voluntaria que sobrecarga de trabajo a los juzgados de primera instancia o mercantiles y que se limita a dar curso formal a la sucesión de actos encaminados a la obtención de la exoneración del pasivo, que perfectamente podrían residenciarse en sede notarial o registral con la correspondiente intervención del administrador concursal. En ese procedimiento de liberación universal, debería aplicarse el elenco de medidas arbitradas por el Ordenamiento

---

<sup>444</sup> PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 925, o LATORRE CHINER, N. (2016). La segunda oportunidad en el derecho español. Propuestas para una reforma. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 761-778). Eolas Ediciones., pág. 777.

<sup>445</sup> CUENA CASAS, La insolvencia... (2016), págs. 145, 146.

Jurídico en protección del patrimonio de la persona natural, relativas a los umbrales mínimos de inembargabilidad y protección del deudor hipotecario que, como señala la Doctrina, son perfectamente compatibles con el concurso consecutivo.

Pero el análisis en materia de costes no es el único interviniente y determinante de los efectos del sobreendeudamiento y de la eficacia del mecanismo de segunda oportunidad para regenerar al deudor en la vida civil. Como analizaré en la siguiente Parte de este trabajo, no se han tenido en cuenta suficientemente otros factores más allá de los económicos, especialmente de tipo conductual, que, defectuosamente considerados, pueden acarrear problemas de selección adversa en la aplicación de la ley.

Al completar el discurso causal del sobreendeudamiento con el necesario elemento conductual y la eficacia del sistema de exoneración sobre el sistema crediticio y de intercambio de bienes y servicios, aflora la necesidad de establecer unos requisitos exigentes para acceder a la liberación de deuda en un proceso universal. Es por ello por lo que, contrariamente a lo sostenido por un amplio sector doctrinal, el que suscribe es de la opinión de que la conformación de un requisito de buena fe en los términos estrictos y la exigencia de la previa liquidación del patrimonio para acceder a una segunda oportunidad dota de garantías al sistema y permite obtener un saldo positivo en su aplicación, tanto en el mercado del crédito como en el del intercambio de bienes y servicios, evitando así comportamientos oportunistas o fraudulentos. Conviene tener en cuenta los siguientes extremos:

1. Considero que el requisito de buena fe viene a cumplir una esencial función de preservación de la cultura de pago y cumplimiento, generadora de seguridad jurídica, certeza en las relaciones comerciales, confianza en los mercados de todo tipo y promotora de riqueza y bienestar social.

2. Además, el requisito de la buena fe combate que el deudor oportunista pueda sortear fraudulentamente los requisitos del sobreendeudamiento pasivo, es decir, mostrar una imagen patrimonial de sobreendeudamiento distinta de la real. Habrá que analizar cuidadosamente cada caso para evitar cerrar el paso a deudores «pasivos», es decir, aquellos rebasados por circunstancias ajenas a su conducta o gestión de su patrimonio<sup>446</sup>.

---

<sup>446</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 125. A juicio de PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 923, el sistema español no dota a la ley de un ámbito material acorde a las

3. Los requisitos legalmente establecidos vienen a evitar insolvencias estratégicas —«*strategic default*»<sup>447</sup>. El respeto al principio de buena fe reviste especial importancia en esta labor. Así, no sería desdeñable la asimilación de comportamientos dolosos o gravemente culposos a la mala fe impeditiva de BEPI, especialmente en casos de sobreendeudamiento irresponsable, suscripción de créditos personales para satisfacción de créditos privilegiados, porque se trata de estrategias intencionadas de insolvencia. Incluso algunos apuntan a los casos de ausencia de búsqueda activa de trabajo, rechazo a puesto de trabajo, excedencia voluntaria, despido procedente, gasto irresponsable o suntuoso, u otros similares que denoten una negligencia en la gestión de su presupuesto familiar<sup>448</sup>.

La ley debería arbitrar medidas eficaces de prevención del sobreendeudamiento con carácter previo al surgimiento de la crisis de solvencia, no siendo buena política fiar toda solución al eslabón final, el concurso de acreedores, al que el deudor llega ya sin posibilidad de incorporarse a la vida civil<sup>449</sup>. Diseñado el procedimiento con el alcance de la ley actual, el beneficio aparece como un verdadero castigo estigmatizante carente de sentido social y económico<sup>450</sup>. La judicialización del conflicto viene a dificultar la negociación porque se incorporan al litigio los costes inherentes a la tramitación del procedimiento<sup>451</sup>.

Como corolario final del presente Capítulo, alcanzamos la conclusión de que el concurso de acreedores, en general consecutivo y normalmente orientado a la obtención beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho, presenta costes en el fondo de comercio y en el balance empresariales que dificultan enormemente su aplicación. De ahí las muy exiguas cifras obtenidas desde la entrada en vigor del mencionado beneficio. Así, al estigma

---

recomendaciones de la Comisión Europea, UNCITRAL y el Banco Mundial. Algunos autores, CONDE FUENTES (2016). Op. cit., pág. 104, considera insuficiente la regulación del beneficio por dejar fuera a aquellos deudores que no pueden cumplir el plan de pagos. HERNANDEZ RODRÍGUEZ (2016), pág. 9, considera que es posible realizar una interpretación finalista y que, a pesar de faltar alguno de los específicos requisitos, acreditada la genérica buena fe en los términos expuestos cabe reconocer el beneficio.

<sup>447</sup> La existencia de una responsabilidad limitada hace que el deudor deje de pagar la deuda en el momento en que el valor de mercado de la vivienda dada en garantía sea inferior al importe del saldo líquido pendiente de amortizar.

<sup>448</sup> LARENA BELDARRAIN (2014) Op. cit., pág. 250. No deben ser beneficiarios de los mecanismos de segunda oportunidad, los deudores que hayan carecido de un previo comportamiento diligente, dando lugar a indeseables situaciones de sobreendeudamiento activo. En contra de tal posición se halla SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 149.

<sup>449</sup> ÁLVAREZ VEGA (2016) Op. cit., pág. 2691.

<sup>450</sup> BATLLORI BAS (2018) Op. cit., pág. 18.

<sup>451</sup> JOLLS, C., SUNSTEIN, C., & THALER, R. (may de 1998). A Behavioral Approach to Law and Economics. Stanford Law Review, 50:1471, 1471-1550., pág. 1501.

social y comercial provocado por la declaración de concurso, se une la liquidación del patrimonio del deudor previa a la concesión del beneficio, la publicación del plan de pagos, el pago de los costes del AEP y el BEPI<sup>452</sup>, aranceles de notario, honorarios de abogado, aranceles de procurador, aranceles de Registro de la Propiedad, Impuesto de Actos Jurídicos Documentados y la exclusión del crédito público, que vienen a ser obstáculos precisamente para la vuelta a empezar encontrando líneas de financiación para continuar con el proyecto vital o empresarial<sup>453</sup>. No obstante, existen elementos conductuales y de oportunismo que impiden una relajación de los requisitos legales, especialmente el de buena fe, precisamente en evitación del efecto llamada y el encarecimiento del crédito, entre otras consecuencias. El problema debe atacarse de raíz, es decir, acudiendo a la formación y prestación del consentimiento, tanto del lado del acreedor —préstamo responsable— como del deudor —prudencia y contención en la suscripción de productos incomprensidos—.

---

<sup>452</sup> D.A.2ª de la Ley 25/2015 y DA 8ª de la Ley de Mediación en asuntos civiles y mercantiles, introducida por la Ley de Apoyo a los Emprendedores, que remite a su vez al RD 1860/2004, de 6 de septiembre, establecen un sistema de honorarios calculados conforme al arancel de la administración concursal aplicándose una reducción que podrá ser del 70% si es persona natural no empresario, del 50% si es persona natural empresario o del 30% si es persona jurídica. Por su parte, el art. 242.2.2ª establece la retribución de los administradores cuando han sido previamente mediadores estableciendo que no podrá percibir por este concepto más retribución que la que le hubiera sido fijada en el expediente de mediación extrajudicial. Según PAVÍA & FERNÁNDEZ SELJO (2018) Op. cit., pág. 220, el administrador no tendría derecho a cobrar aranceles por las tareas que ya se realizaron y generaron aranceles en el expediente extrajudicial, sin embargo, se le debe reconocer el derecho de cobrar la cantidad que corresponda por las tareas que haya de realizar una vez declarado el concurso, lo cual parece incentivar al mediador para que se alcance un AEP sin necesidad de declarar el concurso de acreedores PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 891. De acuerdo con la Conclusiones de la Reunión de Magistrados de lo Mercantil de Madrid, sobre criterios de aplicación de la reforma de la Ley de Apoyo a los emprendedores y su internacionalización sobre cuestiones procesales, de 11 de octubre de 2013 —conclusión 21—, solo en el caso de que la liquidación exija y comprenda labores especiales, se retribuirá esa fase de liquidación.

La retribución del administrador concursal en un concurso consecutivo de persona física no es viable, no faltando quien propone el establecimiento de un sistema de retribución con cargo al Estado o a un fondo de garantía.

<sup>453</sup> Sobre el coste del procedimiento véase DOMÉNECH PASCUAL (2014), pág. 3. Un aumento del número de notarios reduciría sus precios, por lo que los incentivos para acceder a la profesión decrecerían, lo que supondría una minoración de la calidad técnica del servicio. MORA-SANGUINETTI, J. S. (2016). Evidencia reciente sobre los efectos económicos del funcionamiento de la justicia en España. (B. d. España, Ed.) Boletín Económico(41)., pág. 33.

Según CABRILLO, F., & FITZPATRICK, S. (2011). La Economía de la Administración de Justicia. Madrid: Thomson Reuters Aranzadi, Estudios Civitas., pág. 307, una forma de introducir más competencia en el mercado de estos servicios sería la ampliación de los distritos notariales.





## SEGUNDA PARTE

### LAS FUENTES DEL ENDEUDAMIENTO



LA RESPONSABILIDAD CONTRACTUAL

SUMARIO: 1. El derecho de crédito como derecho subjetivo. 2. El crédito como prestación. 3. Los efectos económicos de los contratos. 3.1. *El sistema de precios en los contratos de financiación.* 3.2. *Costes de transacción y externalidades de los contratos.* 4. La regulación óptima de los contratos. 5. Cumplimiento e incumplimiento del contrato. 5.1. *Indicadores del mercado crediticio.* 5.2. *El incumplimiento eficiente.*

1. El derecho de crédito como derecho subjetivo.

Este Capítulo será dedicado al estudio del derecho de crédito en el haz de los derechos conferidos al acreedor y en el revés de las obligaciones que vinculan al deudor en virtud de la institución de la responsabilidad. La responsabilidad contraída por el deudor persona natural más allá de sus posibilidades presentes y futuras constituye la raíz del problema del sobreendeudamiento y el desarrollo de una serie de medidas doctrinales, jurisprudenciales y legislativas de protección del deudor que se han venido analizando en la Primera Parte de este trabajo.

En tiempos remotos se llegó a creer que el préstamo a interés era contrario a la moral<sup>1</sup>. Uno de los objetivos de la Ley Hipotecaria de 1861<sup>2</sup> fue la instauración de un sistema de garantías hipotecarias que permitiese

---

<sup>1</sup> DÍAZ FRAILE J. M. (2016) Op. cit., pág. 502. La compilación canónica de Graciano a mediados del siglo XII recogía la opinión de San Juan Crisóstomo de que el lucro de la actividad mercantil, en especial la consistente en prestar dinero con interés, era contrario a los principios que inspiraban el Cristianismo debido a la esterilidad propia del dinero — *peccunia peccuniam non parit*—. Sin embargo, ya hacia 1240, San Raimundo de Peñafort, en su obra «*Modus Iuste Negotiandi*», redactada por encargo de los comerciantes de Barcelona durante su retiro en el Convento de Santa Catalina de la Orden de los Dominicos, después de haber servido como asesor personal del Papa Gregorio IX y del Rey Jaime I el Conquistador, en un intento de conciliar con la moral el ánimo de lucro, afirma que el dinero es improductivo *per se*, pero puede ser productivo *per accidens*, y que el mutuante puede verse investido de una cierta legitimidad para reclamar un interés remuneratorio por el capital prestado debido a circunstancias extrínsecas al título como la demora en la devolución por parte del mutuario, el daño emergente consistente en el perjuicio causado al prestamista por la privación de su dinero cuando lo hubiese dejado de emplear por causa del préstamo en algún negocio lícito.

<sup>2</sup> Cuando en el año 1855 se creó la Comisión encargada de redactar la Ley Hipotecaria a consecuencia de la Ley de Desamortización de Madoz, surgió la necesidad de dotar de seguridad jurídica a un conjunto de cuatro millones de hectáreas que se incorporaron al tráfico mercantil.

fomentar el crédito basándose en la idea, de naturaleza intertemporal, de que el crédito se vuelve escaso y se encarece cuando se reducen o desaparecen las garantías. Además de esa finalidad de fomento del crédito, la aprobación de la Ley Hipotecaria tuvo una segunda finalidad consistente en la prevención de la usura en la creencia, totalmente fundada de que, en ausencia de publicidad registral, los prestamistas eran invadidos por el temor de que las propiedades dadas en garantía estuvieran afectadas por cargas ocultas, hipotecas legales tácitas o acciones rescisorias o resolutorias. Así, la publicidad registral coadyuva al abaratamiento del crédito.

El orden social que pretenden establecer las normas jurídicas para una justa convivencia puede teóricamente alcanzarse con una reglamentación minuciosa de la conducta humana, y la garantía del derecho subjetivo supone la preservación de la libertad<sup>3</sup>. El derecho subjetivo es un verdadero *agere licere*, es decir, un lícito hacer para la satisfacción de un interés<sup>4</sup>. Es la facultad o poder de un sujeto de exigir algo a otro o, eventualmente, una abstención a todos, bajo coacción jurídica<sup>5</sup>. Es un poder concedido al individuo por el ordenamiento jurídico. El poder es anterior al derecho objetivo pero solo se convierte en poder jurídico, en derecho subjetivo, en virtud del ordenamiento jurídico<sup>6</sup>. Ese poder jurídico está formado por un haz de facultades concedidas por el Ordenamiento jurídico a la persona para la satisfacción de intereses dignos de protección<sup>7</sup>.

---

<sup>3</sup> DÍEZ-PICAZO, L., & GULLÓN, A. (1975). *Sistema de Derecho Civil I* (Vol. I). Madrid: Tecnos, pág. 433.

<sup>4</sup> Las teorías de la voluntad del derecho subjetivo (Escuela Histórica del Derecho –SAVIGNY- y Pandectistas) trasladan del plano filosófico-iusnaturalista al plano jurídico-positivo la idea del individuo-sujeto del derecho, con todos sus atributos y sus predicados. En cambio, la teoría del interés, encarnada por IHERING, sostiene que el derecho es un interés jurídicamente protegido; los derechos existen para garantizar los intereses de la vida, ayudar a sus necesidades y realizar sus fines. No convendría olvidar la concepción de DUGUIT, que niega el derecho subjetivo y lo sustituye por el de situación jurídica (posición que ocupa el sujeto que participa en una relación jurídica), asumiendo una concepción del derecho subjetivo como poder o señorío de la voluntad, eso sí, contando con la solidaridad social entre los hombres que componen un pueblo por la semejanza de sus necesidades y diversidad de sus aptitudes. KELSEN, en su Teoría Pura del Derecho, afirma que el Derecho relaciona la sanción con la conducta contraria. Su idea es acabar con la dualidad derecho objetivo-subjetivo, afirmando que el derecho no es más que la norma objetiva en relación con el sujeto.

<sup>5</sup> LACRUZ BERDEJO, J. L. (1980). En *Nociones de Derecho Civil Patrimonial e Introducción al Derecho* (págs. 9-14, 67-75, 93-96, 245-252, 267-280). Barcelona: Librería Bosch., pág. 67.

<sup>6</sup> ENNECCERUS, L. (1934). *Derecho Civil (parte general)*; Tomo I, volumen 1. En L. Enneccerus, T. Kipp, & M. Wolff, *Tratado de Derecho Civil* (B. Pérez González, & J. Alguer, Trads.). Barcelona: Bosch., pág. 287.

<sup>7</sup> ALBADALEJO, M. (1975). En *Derecho Civil I Introducción y Parte General* (3ª ed., págs. 191, 403). Barcelona: Tecnos, pág. 9.

En realidad, el derecho subjetivo se configura como prerrogativa reconocida por el orden jurídico para provecho de un particular, en tanto que persona y miembro de la comunidad, para que despliegue una actividad útil a él mismo y al bien común. Ese provecho o utilidad viene representado por el intercambio de bienes o servicios. El intercambio de bienes o servicios y las repercusiones económicas para con terceros, incluidas las tributarias, constituye el núcleo del análisis económico y positivo de los contratos. Ronald COASE nos enseña que todo intercambio implica necesariamente un coste de transacción, positivo o negativo, que dependerá de la identificación de los actores del intercambio —evaluación del perfil del inversor—, del grado de información suministrado al prestatario y, en general, grado de cumplimiento de las prescripciones de incorporación y transparencia de los contratos. Pero lo cierto es que, tanto las soluciones de mercado como aquellas aplicadas a otros fines —de interés público, social, etc.— entrañan costes<sup>8</sup>. Describe el prestigioso premio Nobel la tendencia de las partes contratantes a arbitrar instrumentos de reducción máxima de los costes de transacción, principalmente a través de la creación de firmas mercantiles que no son más que agrupaciones de empresas para optimizar factores productivos a costa de su autonomía de decisiones. La integración de empresas y el empleo de herramientas estandarizadas —véase contratos de adhesión— genera ahorro de costes. Señala este autor que *«la producción podría llevarse a cabo de una forma completamente descentralizada a través de contratos entre individuos. Pero cuesta dinero acceder a esas transacciones. Es así que las empresas surgirían para organizar lo que sería de otra manera transacciones mercantiles, cuando sus costes sean menores que los costes de realizar dichas transacciones a través del mercado»*. En una empresa, las operaciones de mercado dependen de los costes, de tal manera que los administradores deben dirigir sus recursos a la minimización de costes de transacción en la gestión de los factores de producción.

Cualquiera que sea el género de intervención estatal en los costes de transacción, no se suele tomar en cuenta el importantísimo efecto de la negociación de las partes afectadas<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup> COASE, R. (octubre de 1960). The problem of social cost. *The Journal of Law and Economics*, III, 1-44, pag. 42.

<sup>9</sup> Puede traerse a colación el tradicional análisis de externalidades, atribución de derechos legales y distribución entre los afectados efectuado por Ronald COASE, (noviembre de 1937). *The Nature of the Firm*. *Economica*, New Series, 4(16), pág. 392. El establecimiento de derechos por la ley se ve verdaderamente mediatizada por la posibilidad de negociación entre las partes involucradas, la cual depende a su vez de la valoración de esos derechos que realicen las partes; es decir, las ganancias potenciales del intercambio, y no la ley,

Sin embargo, en el seno del mercado crediticio, las personas naturales encuentran especiales dificultades en determinar las condiciones de medición de las externalidades y sus correspondientes compensaciones debido a la merma evidente de facultades negociadoras entre clientes no profesionales y las entidades financieras.

A ello se une la asimetría informativa que se da en estas relaciones contractuales, que da lugar a la reacción del legislador a través de mecanismos legislativos que tratan de compensar al consumidor o usuario frente a actitudes de abusividad y falta de transparencia en el mercado bancario. Podemos afirmar que el derecho subjetivo encuentra sus límites en la función económica y social que persigue su ejercicio, en la colisión con otros derechos y en la buena fe y el abuso de derecho<sup>10</sup>.

Así, los costes de los contratos, en realidad, aparecen siempre anudados a las patologías habidas en su génesis<sup>11</sup>, abstracción hecha de las vicisitudes propias de la separación unilateral e injustificada de la promesa efectuada mediante dolo, negligencia o morosidad<sup>12</sup>. Es inexorable indagar en la transferencia de riesgos desde los agentes que sienten aversión por ellos hacia los que mantienen estructuras capaces de soportarlos. Inmediatamente aparecen problemas de eficiencia derivados de externalidades o de información asimétrica<sup>13</sup>. En el terreno del análisis normativo tendrán cabida las proposiciones tendentes a la reducción óptima de los costes de transacción, asegurando los intercambios de bienes y servicios

---

determinarían la distribución de los recursos. Otros autores como En este sentido, MOCHÓN MORCILLO, F. (1995). *Principios de Economía* (3ª ed.). Mc Graw-Hill, pág. 194, nos recuerda el célebre ejemplo del repostero que produce inmisiones ruidosas en la consulta del médico vecino. Una decisión judicial de redistribución de derechos modifica el sistema de distribución voluntaria de coste y beneficio marginal recíproco.

<sup>10</sup> La buena fe se resume en el aforismo latino *neminem laedit qui suo iure utitur* y tiene su consagración positiva en el art. 7 CC. Es un estándar jurídico, es decir, un modelo de conducta social que no admite en el tráfico jurídico comportamientos desleales según las reglas que la conciencia social. Frente al ejercicio de un derecho de mala fe, el lesionado dispone de medios de defensa que le legitima para enervar, repeler o detener la pretensión del titular del derecho (*exceptio doli*), de carácter subsidiario a otro remedio. La buena fe se concreta en la prohibición de ir contra los actos propios, el retraso desleal, el abuso de la nulidad por motivos formales o la proscripción de los actos de emulación, que suponen el ejercicio de un derecho pero sin propia utilidad y con la intención manifiesta de perjudicar o de causar daño a otro —*animus nocendi*— de manera inmoral o antisocial.

<sup>11</sup> Vicios del consentimiento previstos en el art. 1.265 CC.

<sup>12</sup> Art. 1.101 CC.

<sup>13</sup> FRIEDMAN, M. (1953). *The Methodology of Positive Economics*. En *Essays on Positive Economics*, University of Chicago Press, pág. 39, concibe la Economía como ciencia positiva que nos ofrece un «cuerpo de generalizaciones aceptadas sobre los fenómenos económicos, que pueden utilizarse para vaticinar las consecuencias de los cambios dados en las circunstancias».

eficientes y ofreciendo soluciones justas ante posibles incumplimientos, incluso cuando estos pudieran ser eficientes<sup>14</sup>.

Pero esos intercambios vocacionalmente tendentes a la eficiencia intersubjetiva de los agentes involucrados encuentra su límite en el reparto de incentivos operado por los poderes públicos que viene a ser, en esencia, un verdadero recurso regulatorio estatal que incide sobre los costes de oportunidad de los negocios jurídicos y configuran las utilidades, generalmente sinalagmáticas, de los individuos que se relacionan contractual o extracontractualmente<sup>15</sup>. Es aquí donde cobra notable importancia la falta de equilibrio en la relación que avoca a una de las partes a situaciones de asunción de cargas y responsabilidades que desbordan un criterio óptimo de racionalidad económica; es decir, que sitúan a una de las partes de la relación, avanzado ya el tracto del negocio, en una situación de insolvencia y sobreendeudamiento cuyo origen se halla en la fase embrionaria del mismo, en su génesis<sup>16</sup>. En el caso de las personas físicas, bien se trate de empresarios individuales, bien de sujetos que actúan al margen del comercio, los efectos provocados por la responsabilidad atribuida legalmente al margen de toda vicisitud económica, especialmente las de tendencia general negativa, merece el foco de atención del presente trabajo. Quedan fuera de nuestro estudio la responsabilidad de las personas jurídicas en sus diversas formas.

## 2. El crédito como prestación.

Desde la perspectiva del deudor, la prestación es el contenido u objeto de la obligación y está constituido por la conducta en cuya observancia estriba el deber del obligado —«*dar, hacer o no hacer alguna cosa*»—<sup>17</sup>. El patrimonio del deudor, como complejo o conjunto de relaciones jurídi-

---

<sup>14</sup> QUEROL ARAGÓN, N. (2014). *Análisis económico del derecho*. Madrid: Dykinson, pág. 77.

<sup>15</sup> RUIZ OJEDA, A. (abril de 2017). *Caveat vendor, o el volteo regulatorio de la asignación de riesgos en las transacciones financieras por la normativa MiFID*. Indret. Revista para el análisis del Derecho(2), pág. 4.

<sup>16</sup> Sobre ambos conceptos puede consultarse CUENA CASAS, M. (2017). Intercambio de información positiva de solvencia y funcionamiento del mercado de crédito. Indret, Revista para el Análisis del Derecho (3), 1-67., pág. 44.

<sup>17</sup> Art. 1.088 CC.

cas valuales en dinero que pertenecen a la esfera jurídica de una persona, activa o pasivamente<sup>18</sup>, constituye el soporte de sus obligaciones y sobre él se hace efectiva su responsabilidad<sup>19</sup>.

Habida cuenta del carácter sinalagmático de las obligaciones dimanantes de un crédito, el incumplimiento contractual ataca la subsistencia de bienes productivos y mella la creación de riqueza individual y social —disminución de la ratio de solvencia de una empresa por causa de créditos no realizables o cobrables—. Unos de los pilares de nuestro sistema contractual y, por ende, económico, es el respeto a la palabra dada<sup>20</sup>. Cualquier menoscabo de dicho principio genera una tendencia hacia el retraimiento o encarecimiento del crédito. Ahora bien, este principio ha de cohonestarse, en una sociedad que propugna como valores superiores de su Ordenamiento Jurídico, la Justicia y la Igualdad. Es por ello por lo que no es posible abstraernos a la cuestión atinente al advenimiento del deudor de buena fe a situación de insolvencia pese a sus esfuerzos de cooperar en el cumplimiento de los contratos y elevar su ratio de solvencia. Puede esgrimirse, incluso, una razón de racionalidad económica, en la salvación del deudor de buena fe: la disminución de bolsas de economía sumergida<sup>21</sup>.

Si se infringe un contrato, la consecuencia es prevenida por el Código Civil<sup>22</sup> es la sujeción de la conducta a la indemnización de daños y perjuicios causados por parte de los que, en el cumplimiento de sus obligaciones, incurrieren en dolo, negligencia o morosidad, y los que de cualquier modo contravinieren el tenor de la obligación. Si se produce la transgresión del *naeminem laedere*, la responsabilidad será extracontractual<sup>23</sup>; así, el que por acción u omisión causa daño a otro mediando culpa o negligencia está obligado a reparar el daño causado<sup>24</sup>. Pero este sistema de responsabilidad, basado en el presupuesto de culpa o negligencia, está

---

<sup>18</sup> *Ibidem*, pág. 399.

<sup>19</sup> DíEZ-PICAZO, L., & GULLÓN, A. (1989). *Sistema de Derecho Civil II* (6 ed., Vol. II). Madrid: Tecnos, pág. 239; ALBADALEJO, M. (1975). *Op. cit.*, pág. 40.

<sup>20</sup> El principio *pacta sunt servanda* se consagra en los arts. 1.091, 1.255, 1.258 y 1.278 CC.

<sup>21</sup> La Ley III del Título XV de la Quinta Partida ya preveía la liberación de las deudas del deudor desamparado: «*El desamparamiento que faze el debdor de sus bienes... se pueden defender contra aquellos a quien deuïessen algo, para no responderles en juzzio*».

<sup>22</sup> Art. 1.101 CC.

<sup>23</sup> *Ex art.* 1.902 CC.

<sup>24</sup> Esta última es una de las *tria iuris praecepta*: *honeste vivere, alterum non laedere y suum cuique tribuere*, enunciados por ULPIANO.



perdiendo en la actualidad buena parte de su pureza. Modernamente, por razones de índole social, el principio tradicional de la responsabilidad culpable tiende a ser sustituido en determinados sectores de la actividad empresarial por el de la responsabilidad objetiva o, cuando menos, por una inversión de la carga de la prueba de la culpabilidad en beneficio del tercero dañado y en contra del autor del daño<sup>25</sup>. El impuesto corrector controla el nivel de actividad de manera más eficaz que el establecimiento de un sistema de responsabilidad, pero, tal y como nos muestra SHAVELL<sup>26</sup>, ese efecto se compensa si el sistema que se establece es el de responsabilidad objetiva. El establecimiento de normas de responsabilidad objetiva es preferente a la fijación de normas de responsabilidad por culpa o negligencia cuando el control del nivel de actividad presenta más dificultades; bajo el sistema de responsabilidad objetiva, los sujetos responsables tendrán incentivos para moderar ese nivel de actividad, por lo que la atribución de una responsabilidad objetiva estará justificado en aquellas actividades que, pese a la observación de un cuidado óptimo, se pone en riesgo unos bienes de elevada importancia. Aun así, debe reconocerse un mejor efecto al impuesto corrector cuando la puesta en marcha del mecanismo de exigencia de responsabilidad es más costosa que el propio bien a proteger —casos de *contaminación difusa o general*—<sup>27</sup>.

En caso de lesión del derecho de crédito del acreedor, el sistema jurídico examina las hipótesis objetivas de insatisfacción del acreedor, y después las conecta con la valoración del comportamiento de los intervinientes para deducir de ello una responsabilidad<sup>28</sup>. El avance de la civilización a través de la difusión del alfabetismo y el crecimiento del conocimiento científico han contribuido a incrementar la capacidad de los tribunales para la determinación de los hechos, reduciendo así los costes de la información acerca de los méritos de las disputas legales<sup>29</sup>. Sin embargo, la responsabilidad objetiva genera certeza jurídica y económica y reduce costes de transacción y de información, especialmente en el campo de los seguros como mecanismo de reasignación de costes de siniestros<sup>30</sup>.

---

<sup>25</sup> URÍA, R. (1993). *Derecho Mercantil* (20 ed.). Madrid: Marcial Pons, pág. 51.

<sup>26</sup> SHAVELL, S. (2017). *Comparación entre impuestos correctores y responsabilidad como solución al problema de las externalidades negativas*. (Funcas, Ed.) Papeles de economía española(151), pág. 11.

<sup>27</sup> *Ibidem*, pág. 12.

<sup>28</sup> DíEZ-PICAZO & GULLÓN (1989). *Op. cit.*, pág. 203.

<sup>29</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 404.

<sup>30</sup> COOTER, R., & ULEN, T. (2016). *Op. cit.*, pos. 7373, señalan que algunos juristas critican la regla de la responsabilidad estricta, objetiva, bajo el argumento de que ofrece seguros no deseados a los consumidores. En un sistema de seguro universal y de mercados de

Existen voces que defienden un sistema de responsabilidad objetiva, no solo en situaciones donde el nivel de actividad es importante, sino también en contextos donde adquieren relevancia las precauciones no aparentes u observables<sup>31</sup>. Lo cierto es que el elemento probatorio tiene enorme importancia a la hora de acreditar el ilícito y sus circunstancias, hasta el punto de que, como señalan COOTER y ULEN<sup>32</sup>, la incertidumbre probatoria causará una precaución excesiva en relación con el nivel eficiente de diligencia. Así como existen daños fácilmente detectables y evaluables, mayor complejidad ofrecen los accidentes en procesos industriales, dependientes de usos del sector; pero existen ámbitos en los que parece conveniente establecer un sistema de responsabilidad objetiva al efecto de elevar el grado de disuasión<sup>33</sup>.

Culminemos esta primera parte del análisis económico del préstamo simplemente apuntando la incidencia de las garantías sobre el precio de aquél. La seguridad reduce los costes de evaluación del riesgo y de la búsqueda de información de un acreedor, así como la probabilidad de impago, lo cual implica una reducción del precio o tipo de interés que demandará el acreedor. Pero al mismo tiempo, al reducir el conjunto de los activos disponibles para satisfacer las reclamaciones de otros acreedores no privilegiados o preferentes, eleva la tasa de interés que el prestatario debe pagar a esos otros acreedores. El primer prestamista que otorgue un crédito al deudor ignora el riesgo de impago porque no sabe cuánto dinero pedirá prestado el deudor a otros prestamistas. Cada acreedor subsiguiente se encuentra en la misma posición. Pero supongamos que algunos acreedores reciben garantías de los activos de la sociedad. En tal caso, estos acreedores tendrán una idea mucho más precisa del riesgo de no poder cobrar; sus costes de información serán reducidos. Los costes de información de los acreedores que no tienen garantía no serán mayores que antes, y quizá sean menores, porque el conjunto de los acreedores sin

---

seguros competitivos, el objetivo del Derecho de responsabilidad es la minimización del coste del propio seguro. Mediante el seguro, el asegurado externaliza el coste del accidente en el asegurador, disminuyendo proporcionalmente el incentivo del primero para adoptar precauciones, proceso denominado «riesgo moral», que es a su vez combatido por las aseguradoras a través del reaseguro, las clasificaciones de perfiles de riesgo o las franquicias.

<sup>31</sup> FRIEDMAN, D. (2015). El orden del derecho; la relación entre la economía y el derecho y su importancia (1 electrónica ed.). Innisfree., pos. 5604.

<sup>32</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.* pos. 7688-7705.

<sup>33</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F., ALBERT LÓPEZ-IBOR, R., & BIAZZI SOLOMONOFF, R. (2016). *El terrorismo desde el análisis económico del derecho*. Información Comercial Española, ICE: Revista de economía(893), 11-26, pág. 20.

garantía es menor y el conjunto de los activos disponibles para satisfacer a los acreedores no asegurados es también menor<sup>34</sup>.

En definitiva, la innegable significación de la persona física en el contexto jurídico, económico, social y cultural de toda sociedad basada en la economía de mercado obliga a seguir contando con la participación de aquella en el diseño de cualquier política de bienestar social, de tal suerte que resulta más que conveniente rehabilitar al deudor «honesto»<sup>35</sup> en la vida social y productiva articulando mecanismos apoyo al emprendimiento al mismo tiempo que se implementan políticas efectivas de concienciación e información en aras a evitar la asunción de compromisos alejados de los indicadores domésticos de generación de ingresos y de salvaguarda ante imponderables.

### 3. Los efectos económicos de los contratos.

Abordaré ahora la significación económica de las principales fuentes de endeudamiento de las personas físicas<sup>36</sup>, especialmente en el ámbito de los préstamos con garantía real y los actos u omisiones ilícitas —responsabilidad extracontractual—, cuya carga financiera puede ocasionar situaciones de sobreendeudamiento y, en su caso, insolvencia de las personas físicas. Nos centraremos en la responsabilidad contractual y extracontractual, ya que los cuasicontratos<sup>37</sup> aparecen con menos frecuencia en la realidad económica y social y carecen de la importancia cuantitativa propia del préstamo hipotecario y, en menor medida, la responsabilidad extracontractual.

La responsabilidad dimanante de operaciones de financiación de proyectos personales puede encontrar su causa en una deficiente elección racional y condicionada por la suscripción de productos y servicios dependientes de activos subyacentes no idóneos en relación con el nivel de formación, experiencia e información de un cliente minorista de banca.

El Análisis Económico del Derecho es una herramienta imprescindible para interpretar e integrar los contratos. No basta la determinación del

---

<sup>34</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, págs. 636-639.

<sup>35</sup> Adjetivo empleado por LARENA BELDARRAIN, J. (12 de septiembre de 2014). Panorama general de las llamadas «políticas de segunda oportunidad» para las pequeñas y medianas empresas. Boletín de la Asociación Internacional de Derecho Cooperativo(48), pág. 248.

<sup>36</sup> El art. 1089 CC establece que «las obligaciones nacen de la ley, de los contratos y cuasi contratos, y de los actos y omisiones ilícitos o en que intervenga cualquier género de culpa o negligencia».

<sup>37</sup> Gestión de negocios ajenos —art. 1888 CC— y cobro de lo indebido —art. 1895—.

contenido abstracto del estándar de comportamiento de las partes en fase de negociación de las condiciones del contrato, sino que es preciso conocer la aplicación concreta de la buena fe, tarea para la cual esta disciplina es una útil herramienta<sup>38</sup>. En esta labor, la tarea del Derecho, desde la óptica de un economista, sería la promoción de la eficiencia antes que el cumplimiento forzoso, teniendo en cuenta las distorsiones del contrato en forma de información asimétrica, error, incapacidad y otras circunstancias que impiden la consecución de la eficiencia para ambas partes<sup>39</sup>. Una resolución judicial que no aplique el contrato eficientemente no operará de incentivo a la conducta recta de las partes en el futuro; el fallo solo impondrá costes adicionales<sup>40</sup>.

La responsabilidad contractual nacida de la desviación del proyecto contenido en el vínculo inicial<sup>41</sup> está íntimamente ligada al nivel de actividad y de cuidado desarrollados por las partes contratantes en el cumplimiento y ejecución del proyecto obligacional ideado en la génesis del pacto<sup>42</sup>. Cada parte ve mediatizada su conducta en función de incentivos generadores de eficiencia en el cumplimiento o incumplimiento contractual porque los contratantes tratan de maximizar utilidades, minimizar costes y procurar su internalización por terceros, en búsqueda del óptimo paretiano o de Kaldor-Hicks.

---

<sup>38</sup> ESCOBAR, F., & HERNANDO NIETO, E. (2006). ¿Es el Análisis Económico del Derecho una herramienta válida de interpretación del derecho positivo? *Themis* (52), pág. 343.

<sup>39</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 166). Señala ESCOBAR (2006). *Op. cit.*, pág. 342, que el Derecho positivo es un cuerpo normativo amorfo e impreciso resultante del enfrentamiento de fuerzas opuestas en los planos político, económico, social y cultural, siendo el Análisis Económico del Derecho un mecanismo racional que el operador jurídico puede emplear para superar las contradicciones internas del sistema así como para dotar de contenido a las normas vagamente consensuadas por las fuerzas indicadas; ello sin perjuicio de la preservación de los valores y principios del sistema jurídico.

<sup>40</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 169.

<sup>41</sup> Art. 1101 CC.

<sup>42</sup> FUENTESECA DÍAZ, Pablo, *Derecho Privado Romano*, 1978, págs. 213-223. El Derecho Romano toma en consideración a la persona física en relación con el grupo familiar en el cual ésta nace. Fueron los pandectistas los que construyeron el gran edificio de la responsabilidad contractual que pasó a los tratados y a los códigos de la Europa occidental. La idea de responsabilidad surgió históricamente en el ámbito de los delitos y de éstos pasaron a las obligaciones contractuales en general. Así se comenzó a distinguir entre acción dolosa y no dolosa, no previéndose aún el daño o delito consecuencia de una negligencia u omisión. El daño antijurídico debía de ser causado materialmente por el agente. El pretor, por medio de las acciones útiles extendió la responsabilidad prevista en la Lex Aquilia a los daños causados de modo indirecto o bien por omisión. Así se abrió camino la responsabilidad por culpa en el sentido de negligencia, surgiendo los conceptos de *dolus*, *bona fides* y custodia y, en relación a la exoneración de responsabilidad, los de *vis maior* y *casus*.

La elección racional de alternativas en la contratación exige un ejercicio previo de evaluación de la responsabilidad generada por el vínculo que, sin lugar a duda, incide en la iniciativa y el emprendimiento. Desde la perspectiva del prestamista, el examen previo y serio de la situación financiera del demandante de dinero y de su capacidad económica podría producir un pernicioso efecto consistente en restringir los cauces de acceso al crédito porque únicamente se financiarían proyectos que gozaran de un sólido fundamento, pero ese efecto debe considerarse positivo en la medida en que impide el acceso al mercado crediticio de obligaciones no susceptibles de ser atendidas y, por ende, generadoras de situaciones de insolvencia<sup>43</sup>.

El sistema judicial debe garantizar la efectividad en el cumplimiento de las obligaciones dotando al mercado de una seguridad jurídica que lubrique las transacciones comerciales, de tal modo que las ineficiencias de ese sistema inciden de forma negativa en la creación y desarrollo de empresas, y en la financiación de proyectos personales encaminados al sostenimiento de la familia<sup>44</sup>. La contratación depende de la elección de una línea de producción de bienes o prestación de servicios. Así, para el empresario emprendedor, la elección de alternativas varía entre proyectos de recepción cierta por el público consumidor y proyectos de aceptación incierta pero de mayor rentabilidad, siendo aplicable a los proyectos de financiación familiar donde resulta conveniente de antemano comparar los valores monetarios esperados de proyectos hipotéticos, considerando el valor esperado como la suma de las probabilidades de cada resultado posible multiplicadas por el valor de cada uno de tales resultados de tal modo que el inversor, incluida la persona natural, pueda hacerse una idea actual del valor actual neto del activo supeditado a un flujo de efectivo de

---

<sup>43</sup> Nos muestra LACRUZ BERDEJO, (1980). Op. cit., pág. 247, que la obligación civil, tal y como se concibe hoy, aparece en la historia de los ordenamientos jurídicos cuando los pueblos han alcanzado un mínimo grado de desarrollo; cosa natural, ya por el esfuerzo de abstracción y visión de futuro que representa, ya por presuponer un poder público dotado de fuerza coactiva e interviniendo en cierta medida en las relaciones de los particulares.

<sup>44</sup> GARCÍA-POSADA, M., & MORA-SANGUINETTI, J. (2014). Entrepreneurship and enforcement institutions: disaggregated evidence por Spain. (B. d. España, Ed.) *Documentos de Trabajo* (1405), pág. 33, nos ofrece un estudio empírico de la respuesta de los juzgados ante incumplimientos contractuales concluyendo que, por cada punto porcentual que aumenta la congestión de asuntos judiciales, disminuye un 4 por ciento la creación de nuevas empresas. En este sentido, podemos añadir que la pequeña empresa, y concretamente el empresario individual, se encuentra en peor posición frente a la gran empresa en el ejercicio del derecho a la tutela judicial efectiva debido a la integración en plantilla de servicios jurídicos o la subcontratación de despachos que gestionan el cobro de fallidos en masa. El acceso a la asistencia jurídica suele ser más costoso para las personas físicas.

ingresos futuros<sup>45</sup>. Sin embargo, los individuos que toman decisiones bajo incertidumbre no tratan de maximizar los valores monetarios esperados, sino la utilidad esperada, teniendo en cuenta que la utilidad marginal aumenta a medida que aumenta el riesgo pero a una tasa decreciente, lo que, conjugado con la aversión al riesgo de la persona, debería incentivar la búsqueda de neutralidad en el riesgo y la contratación de seguros con mayor cobertura<sup>46</sup>. Esta conclusión preliminar se basa en un análisis racional de la inversión que no siempre se da en la realidad del mercado crediticio. Si bien el mercado de los seguros ha reducido los costes de información de los consumidores, lo cierto es que situaciones de asimetría informativa en la perfección de contratos de adhesión cuyo objeto recaía sobre productos complejos o derivados, ha abocado a un número importante de familias a una situación de insolvencia generalizada. La experiencia nos demuestra que las personas físicas ajenas al mundo financiero adoptan decisiones de endeudamiento sin asegurar correcta o completamente sus posiciones, al contrario de lo que hacen las entidades bancarias y lo que suelen hacer los inversores profesionales, motivo por el cual, ante el advenimiento de circunstancias inesperadas de reducción de ingresos o incremento de gastos, arrastran a la persona física al sobreseimiento generalizado de sus obligaciones y la situación concursal.

Los intercambios voluntarios tienen vocación de producir beneficios para las partes contratantes y, a veces, para terceros —externalidades positivas—; no deben generar conflictos sino oportunidades para la cooperación mutuamente beneficiosa en forma de desplazamiento positivo de la frontera de posibilidades de producción o de consumo. El contrato es un mecanismo de gestión de recursos escasos<sup>47</sup>. Un contrato es perfecto en

---

<sup>45</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 670, señala que, en los mercados competitivos, un compromiso sostenido con cualquier meta distinta de la rentabilidad hará que la empresa se contradiga, muy probablemente hasta desaparecer. Añade que, ante curvas de producción con coste marginal habitual de pendiente positiva, la empresa solo puede continuar siendo competitiva si reduce la producción pero ello no hará disminuir sus costes, no pudiendo sobrevivir indefinidamente porque encontrará dificultades en pagar a sus proveedores. En definitiva, el monopolio encuentra dificultades en perpetuarse a largo plazo.

<sup>46</sup> GUERSI, E. (2000). Economía de la corrupción. La ilustración liberal: revista española y americana(6-7), pág. 15, distingue la relación entre ingreso, utilidad y actitud al riesgo, de tal modo que, si la utilidad crece proporcionalmente con el ingreso de una persona, ésta será neutral al riesgo; si crece más que proporcionalmente al ingreso, la persona será amante del riesgo; y si crece menos que proporcionalmente al ingreso, esa persona será aversa al riesgo. En la sociedad moderna se da un crecimiento de la utilidad menor al incremento del riesgo, lo que genera desequilibrio de prestaciones en las relaciones contractuales susceptible, en principio, de ser corregido mediante la aplicación del principio *rebus sic stantibus*.

<sup>47</sup> Abstracción hecha de corrientes doctrinales diversas como el «marginalismo» que refiere la maximización del placer —George Bernad SHAW—, la definición de Economía que quizá

cuanto a su entorno cuando el cumplimiento no produce efectos negativos, existe plena información, permite alternativas y reduce costes de transacción<sup>48</sup>.

En el marco de una relación sinalagmática en equilibrio de prestaciones, el intercambio de bienes o servicios debería producir un efecto distributivo y equitativo con alineación de costes y utilidades marginales ponderadas<sup>49</sup>. El Derecho Contractual tiene como función favorecer la cooperación, reducir los costes de transacción, proporcionar los mecanismos que garanticen el cumplimiento óptimo y eficiente de las obligaciones y distribuir los riesgos entre las partes. En su función de predicción y evaluación de los efectos económicos de las normas e instituciones jurídicas, la Ciencia Jurídica no tiene más remedio que valerse de un análisis de costes y beneficios de las diferentes alternativas posibles de acción y decisión jurídica<sup>50</sup>.

Aplicando el concepto de eficiencia al campo contractual, puede afirmarse que un contrato es eficiente cuando, como consecuencia de los derechos y obligaciones nacidos de su perfección, los bienes o servicios involucrados quedan asignados a usos más valiosos a los que tenían antes

---

haya tenido mayor predicamento en el seno de la Doctrina ha sido la ofrecida por ROBBINS, L. (1932). *Essay on the Nature and Significance of* (Sobre la naturaleza y significación de la Ciencia Económica). (D. C. Villegas, Trad.) Fondo de Cultura Económica de México, pág. 110, que concibe esta Ciencia como aquella que se ocupa de la utilización de medios escasos susceptibles de usos alternativos ("La Economía comprende la conducta humana como relación entre fines y medios escasos con usos escasos"). La escasez de recursos escasos, la concepción de usos alternativos y fines rivales, constituye el punto de apoyo de múltiples teorías económicas, tal y como nos recuerdan POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 25, GONZÁLEZ AMUCHÁSTEGUI, J. (1994). El análisis económico del Derecho: algunas cuestiones sobre su justificación. *Doxa*(15-16), págs. 267 y 268, o COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 472.

<sup>48</sup> ALFARO ÁGUILA-REAL, J. (enero de 2007). Los juristas -españoles y el análisis económico del derecho. *InDret Revista para el análisis económico del derecho*, pág. 10; QUEROL ARAGÓN (2014). *Op. cit.*, pág. 87.

<sup>49</sup> POSNER, R., & BEBCHUK, L. (2006). One-sided contracts in competitive consumer markets. *Michigan Law Review*(104), pág. 829, señala que, incluso en contratos equilibrados, el desequilibrio puede aparecer del lado del vendedor porque al mantener este unas relaciones comerciales recurrentes, su comportamiento puede influir en la reputación y, por tanto, en ventas futuras, lo cual no acontece con la parte compradora o prestataria.

<sup>50</sup> HIERRO, L. (octubre de 1998). Justicia, igualdad y eficiencia. *Isonomía*, pág. 136, defiende un concepto de eficiencia identificado con la maximización de la riqueza social porque es independiente del concepto de consentimiento propios de la justicia de Pareto y Kaldor-Hicks, porque es el criterio más generalmente aceptado en el Análisis Económico del Derecho y porque es el habitual de la Economía Política del bienestar para la medición de los resultados de las políticas públicas.

que el intercambio operara<sup>51</sup>; como señala SHAVELL, en los «*contratos mutuamente beneficiosos completamente especificados*» el cumplimiento de la prestación es exigible solo si el valor de la prestación excede de su coste.<sup>52</sup>

BAKER<sup>53</sup> distingue entre uso productivo y uso de consumo que determina el valor de los bienes en función del momento en que se produce la valoración. El valor del uso productivo es el valor actual neto de la producción futura del bien en cuestión; en el caso del bien de consumo, su valor viene determinado depende de la voluntad del consumidor de adquirirlo unido a su capacidad económica o riqueza, de acuerdo con el principio a mayor riqueza mayor disposición a pagar ya que la teoría de la curva de utilidad únicamente es aplicable sobre los denominados «bienes normales».

En un escenario de maximización de riqueza, únicamente deben tenerse en cuenta aquellas preferencias que hayan sido implementadas en un determinado mercado y estén expresadas en términos monetarios. El principio de maximización de la riqueza implica una distribución inicial de derechos individuales entre sus propietarios naturales, la existencia de mercados libres que propicien reasignaciones periódicas de sus usos, la vigencia de disposiciones legales que simulen operaciones del mercado cuando son prohibitivos los costes de las transacciones del mercado, y la existencia de un sistema de recursos legales para disuadir y rectificar la vulneración de derechos de tal modo que las leyes ineficientes pasarán por un proceso de tamizado o purga por los tribunales en mayor medida que las eficientes en un proceso parecido a lo que Adam SMITH denominaba la «mano invisible» del mercado que actúa en marco de moralidad tendente a reducir los costes de las transacciones<sup>54</sup>.

---

<sup>51</sup> BULLARD GONZÁLEZ, A. (2006). Derecho y Economía. El análisis económico de las instituciones legales. Lima: Palestra Editores, S.A.C., pág. 317, reflejando el concepto de eficiencia contractual de COASE.

<sup>52</sup> SHAVELL, S. (2004). Fundamentos del análisis económico del Derecho. Madrid: Centro de Estudios Ramón Areces, pág. 379.

<sup>53</sup> BAKER, C. (1975). The ideology of the Economic Analysis of Law. Philosophy and Public, 5(1), págs. 4 y 5.

<sup>54</sup> ARANZADI DEL CERRO, J. (2001). El mercado como institución social. (U. d. Humanismo, Ed.) Revista Empresa y Humanismo, 3(1), pág. 28, nos recuerda el proceso de secularización que está experimentando el fondo moral cristiano reduciendo su contenido al principio de contraprestación como base de las relaciones sociales, en detrimento del rechazo del fraude y el ensalzamiento del comportamiento altruista, que han ido paulatinamente cediendo espacio a favor de aquel principio. Así, ánimo de lucro ha ido ganando terreno a la caridad de origen religioso de tal modo que el mercado ha perdido contenido ético. Fernando DE TRAZEGNIES, en el prólogo del libro del profesor BULLARD GONZÁLEZ, A. (2006). Derecho y Economía. El análisis económico de las instituciones legales. Lima: Palestra Editores, S.A.C., defiende el desarrollo de una cultura de mercado en la que



El funcionamiento del sistema de precios y la conjugación de oferta y demanda incide especialmente en el consentimiento prestado por las personas naturales cuando, ante la necesidad de financiar proyectos vitales, asumen compromisos desprovistos de unos niveles mínimos de formación e información.

Una forma de racionalizar las obligaciones contractuales consiste en prever en el contrato o en la ley una baremación objetiva de indemnizaciones de daños y perjuicios que tenga en cuenta los incentivos, costes y efectos finales esperados<sup>55</sup>. Esta solución preliminar e intuitiva de los problemas de cumplimiento de los contratos nos recuerda, obviamente, a la regulación de la cláusula penal en nuestro Derecho —arts. 1.152 a 1.154 CC— o la extinción de las obligaciones vía rescisión por lesión o por concurrencia de vicios del consentimiento. En todo caso, la autonomía de la voluntad no siempre despliega todos sus efectos en relaciones sinalagmáticas donde uno de los contratantes aparece investido de una superioridad económica de tal calibre que anula las posibilidades de negociación del necesitado de financiación o, en el peor de los casos, le induce al error o a la contratación abusiva de instrumentos financieros inidóneos de acuerdo con su perfil privado y no inversor. En el siguiente Capítulo se expondrán las consecuencias derivadas de la oferta en masa de contratos de adhesión donde la imposición de cláusulas abusivas y la concurrencia de vicios del consentimiento cercenan el equilibrio contractual a favor de la parte predisponente de las condiciones generales de contratación.

La teórica racionalización contractual se basa en la cooperación generada por la conjugación de normas imperativas —*ius cogens* como consecuencia de una política legislativa protectora o tuitiva de determinados bienes jurídicos— y dispositivas, permitiendo que los individuos asuman compromisos creíbles que conduzca a cumplir las promesas en una forma óptima. Como complemento necesario, los tribunales generan incentivos

---

impere la idea de que es necesario calcular la mejor forma de realizar nuestros objetivos propios pero para ello debe generarse una sociedad que limite nuestro poder o capacidad de acción de tal forma que se limite lo «privado salvaje», que busca simplemente en forma alocada los objetivos individuales y que considera que actuando sin referencia alguna obtendrá un beneficio por encima de los otros; dado que esa forma de actuar termina creando una pérdida o una situación insatisfactoria para todos.

<sup>55</sup> PINTOS AGER, J. (2003). Efectos de la baremación del daño. Working Paper n°: 131, Indret 2/2003. Esta idea nos recuerda la distinción entre hipótesis predictivas —señalamiento de conductas que, aun cuando no hayan sido observadas, se supone que acaecerán en el futuro si se dan determinadas condiciones— y valorativas —que promueven situaciones y articulan mecanismos o normas favorecedoras de escenarios eficientes—; distinción que podemos encontrar expuesta en COSSÍO DÍAZ (1997) *Op. cit.* pág. 255.

para la cooperación eficiente reduciendo los costes de negociación y corrigiendo los fallos del mercado. De ese modo se reduce el comportamiento oportunista con una mínima intervención del Estado y los recursos públicos<sup>56</sup>. Es decir, la autonomía de la voluntad y la acción legislativa prefiguran la actuación de los agentes de mercado involucrados.

La libre prestación del consentimiento contractual como manifestación de la autonomía de la voluntad *ex art.* 1.255 CC es el paradigma de la selección de recursos escasos mediante la autorregulación por los individuos de la esfera económica dentro de la cual se desenvuelven sus intereses<sup>57</sup>. Un contrato es perfecto si coadyuva a la ordenación, estabilización y jerarquización de las preferencias de las partes contratantes. Si, ante situaciones de escasez de recursos, los agentes son capaces de elegir los fines más adecuados a sus necesidades, estarán maximizando su riqueza<sup>58</sup>. Una persona física debería poder adoptar decisiones de inversión en recursos vitales para su familia de acuerdo con su capacidad económica, el flujo esperado de ingresos, su capacidad productiva futura y el riesgo de advenimiento de situaciones imprevistas. Cuando esta previsión racional falla aparece la insolvencia y sobreseimiento general de pagos que ponen en marcha, en su caso, el mecanismo concursal y el beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho.

Los cambios generados por un contrato en la situación económica o patrimonial de las partes, desde un punto de vista racional, estarían sometidos a los dictados de la lógica paretiana, paradigma caracterizado por la asunción de cualquier cambio que, sin empeorar la situación de nadie,

---

<sup>56</sup> SHAVELL, S., & POLINSKY, M. (november de 2055). *Economic analysis of law*. (H. L. School, Ed.) John M. Olin Center for Law, Economics and Business(536), pág. 14. BEJARANO ÁVILA, J. A. (1999). Los nuevos dominios de la Ciencia Económica. Cuadernos de Economía, 18(31), señala que los organización de los recursos económicos a través de las normas jurídicas es un postulado predicable en un análisis normativo racional, lo cual conlleva a proclamar una necesaria presunción de neutralidad del Derecho. En este sentido, IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (2001). *Análisis económico del Derecho: método, investigación y práctica jurídica*. J.M. Bosch Editor, pág. 243, afirma que *“la neutralidad discursiva del Análisis Económico del Derecho es solo un desiderátum formal y metodológico, puesto que la ideología político-social que es sustrato de la teoría y de la práctica jurídica se sirven del AED para apoyar sus conclusiones, siendo el propio análisis de eficiencia parte de la apoyatura argumentativa de sus hipótesis nucleares.”*

<sup>57</sup> BULLARD GONZÁLEZ (2006). *Op. cit.*, págs. 267,268.

<sup>58</sup> El valor esperado del contrato para cualquiera de las partes es el producto de la probabilidad y el beneficio del cumplimiento con deducción de la probabilidad de incumplimiento y el perjuicio derivado de este último, es decir,  $p.b - (1-p).r$ . Sin embargo, el valor social del contrato es la suma del valor esperado por ambas partes, es decir:  $(p.b_o - (1-p).r_o) + (p.b_e - (1-p).r_e)$ , siendo  $b_o$  y  $r_o$  por un lado, y  $b_e$  y  $r_e$  por el otro, el beneficio y perjuicio respectivos para acreedor y deudor.

permita implementar una fórmula redistributiva de recursos que mejore la situación general<sup>59</sup>.

El gasto medio por unidad de consumo de los hogares españoles a precios corrientes ha variado en los últimos diez años en relación con la vivienda. Durante el período comprendido entre 2006 y 2011, según datos facilitados por el Instituto Nacional de Estadística<sup>60</sup>, los indicadores de consumo han sido organizados tomando un criterio racional de prioridad vital<sup>61</sup>, siendo la vivienda, con un 20,12 por ciento, el de mayor peso, seguido por el transporte, 17,96 por ciento, y seguido de cerca por la restauración y ocio, 14,71 puntos porcentuales.

La situación de sobreendeudamiento del hogar demanda un cambio de prioridad en las unidades de consumo. La rigidez de consumo de determinados indicadores —alimentos, vestido, vivienda— supone un lastre para la necesaria adaptación, ya que las personas físicas valoran su nivel de vida en función, también, del consumo de determinados bienes no estrictamente vitales —cota mínima de calidad global subjetiva—, influidos en gran medida por los medios de comunicación<sup>62</sup>.

---

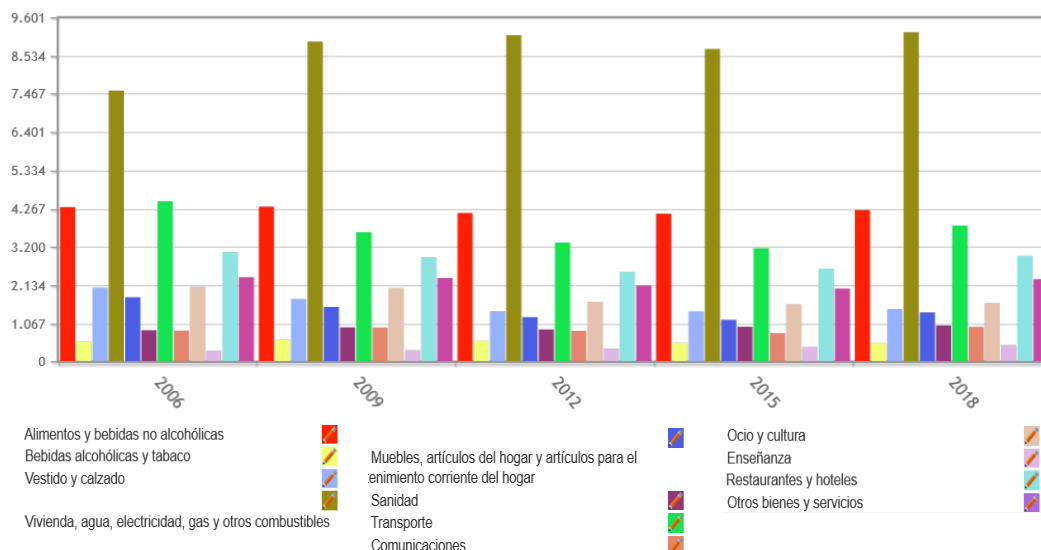
<sup>59</sup> COLEMAN, J. (2003). The grounds of welfare. The Yale Law Journal, 112, 1511-1543, pág. 1516, nos recuerda que una situación B es pareto-superior a otra A si y sólo si nadie prefiere A a B y si al menos una persona prefiere B a A. Una situación C es un óptimo de Pareto si no existe ninguna situación C<sub>n</sub> que sea superior a dicho estado.

<sup>60</sup> Los datos son obtenidos de la Encuesta de Presupuestos Familiares para 2017 elaborada por el INE sobre la base de la naturaleza y destino de los gastos de consumo, así como sobre diversas características relativas a las condiciones de vida de los hogares. El diagrama representa el flujo monetario que destina de promedio un hogar al pago de los bienes y servicios de consumo final especificados, en el momento de adquisición, independientemente de que el precio sea abonado al contado o a plazos. La Encuesta recoge una muestra de aproximadamente 24.000 hogares.

<sup>61</sup> De acuerdo con el INE, el gasto medio por unidad de consumo, a precios corrientes, en el período comprendido entre 2006 y 2011, ha variado un 0,1% en España, de forma similar que en el conjunto de la Unión Europea (E-28) y superior al de la Zona Euro (E-19) que resultó de una décima porcentual negativa —según datos suministrados por Eurostat, *Consumption expenditure of households, 2011-2016*, que pueden consultarse en: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Consumption\\_expenditure\\_of\\_households,\\_2006,\\_2011,\\_2015\\_and\\_2016\\_YB17.png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Consumption_expenditure_of_households,_2006,_2011,_2015_and_2016_YB17.png).

<sup>62</sup> TOBOSO LÓPEZ, F. (1991). El papel del homo-economicus en la teoría positiva de la elección pública. (U. A. Madrid, Ed.) Cuadernos de Economía, 19(56), pág. 330, trae a colación la postura de A. ALCHIAN cuyos postulados de la función de utilidad trascienden de lo estrictamente económico y alcanza variables o bienes tradicionalmente calificados como no económicos tales como el prestigio, el poder, los amigos, el amor, el respeto, el talento, la libertad, el conocimiento, la buena imagen, el ocio o, entre otros, el bienestar del prójimo. Sobre este último, BUCHANNAN hace referencia al *homo-cristianus* y el *homo-kantianus* reconociendo que la existencia de postulados motivacionales distintos del estrictamente más allá del racionalismo individualista del *homo economicus*.

Los datos ofrecidos por el INE en el período comprendido entre 2006 y 2018 sobre las prioridades del gasto familiar, se muestran en el siguiente gráfico:



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

En el gráfico, que representa el devenir en el presupuesto familiar antes y después de la crisis económica, y antes y después de la entrada en vigor de las medidas legislativas para paliar el sobreendeudamiento de las familias, se aprecia el mantenimiento lógico del gasto en vivienda, pero también la rigidez en el resto de gastos a pesar de la inestabilidad de las variables de ingreso, ahorro y riqueza en ese decenio.

Además de la dificultad que acabamos de referir, lo cierto es que la adopción de cambios de consumo y gasto debido a criterios meramente racionales basados en la eficiencia paretiana, no mejora necesariamente la situación en términos sociales o agregados<sup>63</sup>, máxime si tenemos en cuenta que ese cambio no realiza comparaciones interpersonales de utilidad. Por eso, deben buscarse fórmulas de transitar desde una situación subóptima —insuficiencia de masa activa de un deudor para saldar sus deudas— a una situación óptima —satisfacción, al menos parcial o aplazada, de la deuda, posibilidad de recuperación y evitación de la muerte

<sup>63</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 8703 y CALSAMIGLIA, A. (septiembre-diciembre de 1988). Justicia, Eficiencia y Derecho. *Revista del Centro de Estudios Constitucionales* (1), pág. 317, nos recuerdan que Vilfredo Pareto, resolviendo algunos inconvenientes del utilitarismo, propugna un proceso de toma de decisiones por unanimidad que promueve el cambio que evite el perjuicio de cualquier agente, si bien ello supone una condición necesaria, aunque no suficiente, de la justicia.

civil de la persona física—, lo cual debe conjugarse con la necesaria reducción de la incertidumbre que permite abrir el mercado del crédito y financiación de empresas y particulares y la evitación de comportamientos oportunistas. El tránsito a la situación pareto-superior o, incluso, pareto-óptima, no tendría en cuenta las circunstancias del deudor y su actuar de buena o mala fe, elemento crucial a la hora de articular mecanismos de remisión de deudas como solución a la insolvencia irreparable. La preterición de la comparación interpersonal que permitiría la apreciación de honradez y probidad en la conducta del deudor invalida los postulados paretianos para resolver en justicia la situación de insolvencia de las personas físicas y las familias.

El principio de Pareto aplicado a la contratación de productos o servicios determinantes de sobreendeudamiento de la persona natural no constituye una propuesta adecuada de justicia distributiva por la extraordinaria dificultad de negociación de una de las partes, la más débil de la relación —adherente de las condiciones generales de contratación—, abocada a la mera adhesión a las necesidades de tipo económico y comercial de la otra —predisponente—, es decir, por los obstáculos reales de capacidad negociadora que trastocan el deseable equilibrio de prestaciones en relaciones sinalagmáticas<sup>64</sup>.

La proposición de Kaldor & Hicks propicia en mayor medida a la consecución de objetivos de redistribución equitativa de la riqueza<sup>65</sup> porque permite y requiere que los ganadores compensen a los perdedores. Si aplicamos este principio a las situaciones de incumplimiento contractual, el interés general demanda que quien sufre un daño no sea compensado por quien lo causa sino por quienes lo pueden evitar en forma más eficiente; concretamente, en el ámbito de la ejecución universal, el conjunto de acreedores sometidos a unas reglas previamente establecidas de prelación y preferencia en el pago de acuerdo con la jerarquía de intereses públicos o privados a preservar. Es por ello por lo que resulta loable una

---

<sup>64</sup> CALSAMIGLIA (1988). Op. cit., pág. 318.

<sup>65</sup> Según este criterio, una situación nueva también es mejor que una anterior si quienes han mejorado lo han hecho en un grado mayor de lo que lo han empeorado aquellos que terminan estando peor. Así, los que han ganado con el cambio lo han hecho en un grado mayor que quienes han perdido con el cambio. En relación al valor social del contrato, según el criterio de Kaldor-Hicks, debe existir un equilibrio de tal modo que la suma de ambos beneficios —para acreedor y deudor— es igual a 0, con lo que se consigue el equilibrio al generar el contrato un valor igual para ambas partes. Véase en este sentido BULLARD GONZÁLEZ (2006) . Op. cit., pág. 272. QUEROL ARAGÓN (2014) . Op. cit., pág. 18, describe el postulado de Kaldor & Hicks como la generación de una situación en la cual cuando los beneficios totales (sociales) netos son máximos, es decir, cuando sea posible “comprar” la aquiescencia de los perdedores con lo que obtienen los ganadores.

distribución del riesgo de la insolvencia del deudor común entre quienes tienen mayor capacidad estructural y financiera para soportar las consecuencias negativas de dicha insolvencia de la persona física porque el sacrificio experimentado por el conjunto de acreedores será inferior al valor social negativo derivado de la desaparición de una persona sobreendeudada e insolvente en el tráfico jurídico.

Las empresas, especialmente las comercializadoras de productos y servicios financieros se encuentran en los momentos previos a la contratación en disposición, no solo de llevar a cabo un serio estudio de la solvencia y capacidad de endeudamiento de sus clientes, sino de exigir las suficientes garantías que prevean la hipótesis del fallido del prestatario. Así, debemos desterrar una concepción meramente retributiva o sancionadora del incumplimiento. La asunción exclusiva por el deudor de buena fe de la carga económica de su insolvencia, con producción solo a su costa de efectos personales y familiares, no redundará en una mejora del valor social de los contratos, en un aumento del nivel de bienestar social, en definitiva. Algunos autores llegan a señalar que, si los contratos no producen externalidades negativas, el sistema de mercado, informado bajo el principio de autonomía de la voluntad —libertad contractual— nos conducirá al óptimo de Kaldor-Hicks y, bajo tal paradigma, el Estado prácticamente queda reducido a asegurar los derechos de propiedad regulando, eso sí, los incentivos adecuados para lograr que los recursos se muevan hacia usos más valiosos. Así, bajo la óptica de Kaldor-Hicks el mercado sería más eficiente si los que obtienen un beneficio como consecuencia de la comercialización de productos o servicios bancarios compensan a los que sufren una pérdida mediante reducción de la carga financiera asumida por el prestamista en supuestos de advenimiento de circunstancias no previstas al tiempo de la contratación. En gran medida, los fallos judiciales que aplican la normativa en materia de abusividad de cláusulas convenidas con usuarios de banca, suponen una corrección orientada a la optimalidad en el cumplimiento y ejecución de los contratos<sup>66</sup>.

Sin embargo, el criterio de Kaldor-Hicks no toma en consideración que la relación lógica de tres elementos no siempre es transitiva<sup>67</sup>. Este

---

<sup>66</sup> ROEMER, A. (1994). Introducción al análisis económico del derecho. México: Instituto Tecnológico Autónomo de México, Sociedad Mexicana de Geografía y Estadística, Fondo de Cultura Económica, pág. 27.

<sup>67</sup> BRION, D. J. (2000). Norms and values in law and economics. (B. B. Geest, Ed.) Encyclopedia of Law and Economics, pág. 1050, nos muestra una alternativa al modelo neoclásico dominante que fija la atención de la acción económica en su aspecto dinámico y su tendencia hacia el desequilibrio provocado por el desarrollo tecnológico, las dotaciones de

criterio considera únicamente el nivel absoluto de ingresos o riqueza, pero no su distribución, —pudiendo ser representado mediante curvas de indiferencia cóncavas—. No puede evitar el problema de la comparación interpersonal de utilidades que Pareto trataba de obviar<sup>68</sup>. Cuando conformábamos anteriormente el diagrama de gasto familiar, veíamos que la situación resultante de alterar los elementos de consumo y gasto no siempre permite construir una relación de similitud cualitativa de las diferentes unidades de consumo. La dificultad de conjugar preferencias en bienes de consumo básico impide establecer compensaciones adecuadas entre ganadores y vencedores. Dicho de otro modo, existen privaciones de bienes que no son equiparables a las ganancias obtenidas por otras simplemente porque aquellas no son asumibles tratándose de bienes necesarios para la supervivencia de la familia, es decir, no puede razonarse sobre la premisa de que todas las utilidades de los individuos tienen el mismo valor, ya sean pecuniarias ya referidas a *rerum extra commercium*. El sistema es incapaz de deshacerse del juicio de valor a la hora de tomar decisiones de cambio ya que mientras unos desearán promover una distribución equitativa de la riqueza, otros preferirán un reparto distinto, circunstancia que excluye el fundamento empírico de la propuesta<sup>69</sup>. Además, el valor marginal de los bienes está directamente relacionado con la capacidad económica del sujeto, y más allá de determinadas rentas, entra en juego la ley de las utilidades marginales decrecientes<sup>70</sup>.

Por lo tanto, no siempre un cambio derivado de la celebración de un contrato va a procurar a la persona física, cliente bancario, consumidor, un cambio positivo en su bienestar. La utilidad de los contratos, cuando concurre abusividad o vicios del consentimiento en alguna de sus cláusulas puede conducir a situaciones de asunción de obligaciones para cuyo cumplimiento el cliente carece de capacidad financiera. Como se expondrá en el siguiente Capítulo, estas situaciones acontecen en la contratación de productos y servicios financieros en aras a la financiación de proyectos personales o familiares.

---

recursos y las percepciones de utilidad. La maximización de la riqueza no procede necesariamente de una asignación eficiente de recursos porque el concepto de bienestar social es más amplio que el de maximización ya que aquél integra los de utilidad y valor colectivo. Además, el patrón de la distribución de la riqueza no se puede tratar como irrelevante.

<sup>68</sup> CARRASCO DELGADO, N. (2017). La comparación interpersonal y el derecho procesal civil. (U. C. Norte, Ed.) Revista de Derecho(2), pág. 111.

<sup>69</sup> *Ibidem.*, pág. 123.

<sup>70</sup> *Ibidem.*, pág. 137.

Bajo el prisma del equilibrio de Nash, ninguna de las partes contratantes puede obtener algo mejor cambiando su comportamiento mientras que el resto de contratantes no cambien el suyo<sup>71</sup>. Desde este punto de vista, el prestatario no va a obtener una utilidad real del contrato de préstamo hipotecario sujeto a interés variables, con cláusula suelo, con asunción de gastos e impuestos o, incluso, en divisa extranjera, si la contraparte, el banco, no comparte con el cliente el nivel de aseguramiento que, gracias a su formación y especialización profesional se ha preocupado de dotarse previamente a la contratación. Como se ha señalado anteriormente y se desarrollará en el Capítulo siguiente, si bien el banco asegura sus posiciones acudiendo al mercado interbancario, no hacen lo propio los usuarios no profesionales, por lo que su exposición al riesgo se manifiesta cuando sobrevienen circunstancias que no pueden prever siguiente una diligencia propia de formación e información.

Mientras el proyecto económico del deudor no se ve desviado por elementos que irrumpen en solvencia, sean endógenos o externos, la relación colma los proyectos sinalagmáticos de las partes y el contrato tiende a diseñarse o ejecutarse de modo indefinido. El equilibrio de Nash aplicado a los contratos, como variación del dilema del prisionero, supone que, en los momentos previos a la contratación, la cooperación mediante la suscripción de un contrato crediticio para la financiación de un proyecto vital o empresarial beneficia a ambas partes contratantes, incluso a terceros a los que el contrato produce efectos positivos —aseguradoras y tasadoras de un lado, y acreedores y proveedores por el otro—. Si todos cooperan, el beneficio es múltiple, pero dado que cada uno persigue su propio interés y ninguno puede confiar en que los demás cumplirán, se produce también un equilibrio. Si el banco cooperase, el equilibrio surgiría. Hemos asistido durante los últimos años a la ruptura de este aparente equilibrio debido a la falta de cooperación: i) por parte de las entidades prestamistas, que han disminuido los niveles de evaluación de riesgo de sus clientes debido a la inundación de liquidez de los mercados durante los años álgidos del mercado de préstamos hipotecarios; ii) las compañías aseguradoras, que han limitado las coberturas excluyendo las contingencias derivadas de la

---

<sup>71</sup> En el préstamo hipotecario, el equilibrio se mantiene por la división de titularidades de las diferentes facultades que integra el derecho propiedad *ex art.* 348 CC. Según ARRUÑADA (2004). *La contratación de derechos de propiedad: un análisis económico*. Obtenido de arrunada.org, pág. 18, esa diversidad de funciones entre propietario y usuario es en sí misma muy valiosa y manifiesta un intercambio eficiente de bienes y servicios.



ausencia de ingresos de los prestatarios, el azar moral o la selección adversa<sup>72</sup>; iii) las entidades tasadoras de viviendas, que han contribuido a la inflación de la valoración de las garantías; y iv) los prestatarios, que han depositado una excesiva confianza en el mantenimiento de su capacidad económica durante largos períodos de tiempo. Todos ellos constituyen elementos distorsionadores del supuesto equilibrio determinado por la estrategia preventiva de los diferentes agentes de mercado.

Habida cuenta de la resistencia de la entidad prestamista en hacerse corresponsable del riesgo financiero derivado del contrato amparándose en su fuerza obligatoria<sup>73</sup>, ha sido el legislador comunitario el que, con la promulgación de todo un sistema de protección de consumidores y usuarios, el que ha venido a paliar los efectos perniciosos del cambio operado por contratos prediseñados por una sola de las partes; ha venido a reestablecer el equilibrio perdido por la falta de formación y de información que hubiera conducido a los clientes no profesionales a asegurar convenientemente sus posiciones ante situaciones adversas de crisis económica y pérdida de valor de las garantías.

Teniendo en cuenta las externalidades negativas provocadas por un sistema de asimetría informativa y de variación sustancial de las condiciones contractuales, hoy más que nunca cobran sentido las tesis de Ronald COASE sobre el problema del coste social. La creación de ámbitos de indemnidad patrimonial de las personas físicas no ha cumplido los objetivos que inicialmente se propuso el legislador y que constituían una demanda derivada del valor de Justicia<sup>74</sup>. El aumento de bolsas de exclusión social y marginalidad genera economías sumergidas y, por tanto, mayor carga para los contribuyentes en el mantenimiento de los servicios públicos y mayor carga financiera del Estado al tener que obtener fondos a mayores tipos de interés.

Las propuestas doctrinales de *lege ferenda* marchan en la dirección de considerar a la persona natural como elenco de valores morales pero también económicos como consumidor y contribuyente al sostenimiento de los gastos públicos. Sobre ese fundamento, preconizamos la exigencia

---

<sup>72</sup> Apunta FRIEDMAN (2015). *Op. cit.* pos. 1991, que el asegurador debería tratar de reducir el azar moral y los sesgos de la selección adversa mediante el desarrollo de mejores métodos para discriminar entre los asegurados, como los exámenes médicos y psicológicos, a fin de ubicar a los asegurados en clases de riesgo más correctas.

<sup>73</sup> Art. 1.091 CC.

<sup>74</sup> HIERRO, L. (octubre de 1998). *Op. cit.* pág. 145. La concepción de Dworkin sobre la Justicia pasa por considerarla como un ideal de igual consideración y respeto que se resuelve en una igualdad de recursos en relación con la dignidad o valor moral de la persona.

del cumplimiento de unos estándares más exigentes en materia de práctica profesional y en la internalización del coste de reflatamiento de la persona natural, por parte de los sujetos que deban realizar una menor inversión en información previa a la contratación, es decir, en el sujeto que tiene en sus manos adquirir un conocimiento más cabal de la capacidad financiera de la contraparte, en el momento anterior a la perfección del contrato. Ahora bien, deben arbitrarse garantías que eviten situaciones de oportunismo, enriquecimiento injusto y encarecimiento del mercado del crédito.

La solución no puede descansar exclusivamente en los tribunales, cuando conocen el problema en un estadio tardío. El tratamiento del sobreendeudamiento debe mirar al momento previo a la contratación con la introducción de medidas incentivadoras de un crédito responsable, tales como el análisis preceptivo previo del perfil del consumidor, el asesoramiento por parte de entidades públicas y privadas y el arbitrio de sistemas de comprobación real de la comprensión de la persona de la carga económica y jurídica del producto a contratar.

El sobreseimiento generalizado de las obligaciones asumidas por una persona física genera una situación crónica consistente en la reducción drástica de las posibilidades de comenzar de nuevo una actividad profesional o empresarial o, simplemente, un proyecto vital. La insolvencia de las personas jurídicas se solventa en última instancia mediante la extinción de su personalidad jurídica, generalmente a través de la liquidación de activos en el seno de un proceso universal de concurso de acreedores. Sin embargo, nuestro Ordenamiento Jurídico, de corte liberal y decimonónico, somete a las personas naturales a una perpetua situación de responsabilidad patrimonial universal<sup>75</sup>. De este modo, bien sea por decisiones carentes de racionalidad suficiente, bien sea debido a factores exógenos a la voluntad negocial, la persona física se ha visto imposibilitada de liberarse de responsabilidades y obtener la solvencia y credibilidad crediticia necesarias para emprender nuevos proyectos.

---

<sup>75</sup> Sobre la posible inconstitucionalidad sobrevenida de la Ley 22/2013, Concursal, a raíz de la entrada en vigor de su reforma en la que únicamente reconocía el *discharge* a las personas jurídicas y no a las personas físicas, con probable conculcación del art. 14 CE, véase NAVAS MARQUÉS, J., & ARANA NAVARRO, J. (2017). Tratado de contratación de derecho bancario (Vol. I). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 351.

### 3.1. *El sistema de precios en los contratos de financiación.*

La construcción de un orden económico racional supone inexorablemente el diseño e implantación de un sistema de precios. El sistema de precios es fruto del desarrollo social y la evolución humana. Desde su dispersión entre millones de individuos inconscientes del mecanismo general, el sistema de precios encuentra en el mercado el medio de transmisión y utilización de un conocimiento fragmentado e incompleto que aspira a la construcción de un sistema lógico que refleja las continuas reorientaciones de recursos hacia la demanda y el juego de sustitutos<sup>76</sup>. Así, el sistema de precios trata de proporcionar información tendente a lograr empleo óptimo de recursos y división del trabajo en función de un conocimiento dividido<sup>77</sup>. Partiendo de tales consideraciones, HAYECK define el precio como *«asignación a cada tipo de recurso escaso un indicador numérico que no puede derivarse de ninguna propiedad que posea dicho objeto específico, pero que refleja, o en el que está condensada, su importancia en vista de toda la estructura medios – fines»*<sup>78</sup>.

Según los postulados del racionalismo económico propio de la teoría neoclásica, el *homo oeconomicus* actúa en el mercado de competencia perfecta tratando de maximizar su bienestar dentro de las limitaciones impuestas por el sistema jurídico, económico y social, asignando a sus beneficios y costes valores estables desde su atalaya de óptimo conocedor de su propia realidad<sup>79</sup>. El mercado aparece como paradigma de la interacción humana<sup>80</sup>. En el ámbito de las personas físicas no institucionales o profesionales, si esta afirmación fuera cierta, nos conduciría al reconocimiento de la utopía de la soberanía del consumidor en un escenario de equilibrio dinámico proclive al cambio si la situación es susceptible de ser

---

<sup>76</sup> HAYEK, F. (2016). Selección de escritos (Electr. ed., Vol. I). Atenas Editores Asociados, pág. 28.

<sup>77</sup> *Ibidem*, págs. 44 y 278.

<sup>78</sup> *Ibidem*, pág. 202.

<sup>79</sup> Nos recuerda CALSAMIGLIA (1988) *Op. cit.*, pág. 311, que el hombre económico tiene su origen en el iusnaturalismo racionalista. Así, Adam SMITH sostuvo una concepción el hombre económico como un ser racional, individualista y egoísta que, por efecto de la mano invisible del mercado —la ley natural de la economía— produce bien social. El mismo espíritu que llevó a los economistas a buscar unas leyes naturales justas impulsó a los juristas a buscar en la naturaleza el criterio de ordenación institucional justa. GONZÁLEZ AMUCHÁSTEGUI (1994). *Op. cit.*, pág. 933, citando a ATIENZA, afirma que las normas, cuando se promulgan, persiguen ser eficaces en cuanto al logro de sus objetivos —racionalidad pragmática— y eficientes, es decir, capaces de alcanzar sus objetivos con los medios menos costosos —racionalidad teleológica—.

<sup>80</sup> BRION (2000). *Op. cit.*, pág. 1043.

mejorada<sup>81</sup>. La teoría de la elección racional defiende la capacidad del individuo de conocer sus preferencias y necesidades y ordenar las combinaciones de bienes y productos disponibles que colmen aquellas —mapa de indiferencia—, de tal modo que se alcancen cotas óptimas de reflexividad y transitividad<sup>82</sup>. La optimalidad de los contratos, desde la óptica más ortodoxa del racionalismo económico supone tomar en consideración la libertad de elección de las partes contratantes<sup>83</sup>.

De acuerdo con los postulados de la Escuela de Chicago, la propiedad privada, elevada a verdadero valor social, se configura como un derecho que surge espontáneamente de la interacción humana y promueve el bienestar social; a partir de la delimitación de derechos de propiedad, el mercado produce la asignación de recursos, recluyendo la acción del Estado meramente a la protección del derecho de propiedad frente a usurpaciones ilegítimas<sup>84</sup>.

Los mercados monetarios desempeñan un papel fundamental en la determinación de los precios de los productos ligados con la financiación de proyectos personales, concretamente con el precio de los préstamos hipotecarios<sup>85</sup>. Tradicionalmente, la tarea de los bancos emisores pasaba

---

<sup>81</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 790, nos enseñan que el consumidor debe tener en cuenta su limitación presupuestaria determinada por la suma de productos de precios y cantidades demandadas de cada producto dentro de la correspondiente curva de indiferencia. La elección óptima del consumidor, es decir, la que le conduzca a la situación de equilibrio, exigirá la igualación de la relación marginal de sustitución de los productos consumidos con la relación de precios de los bienes dentro de la utilidad marginal.

<sup>82</sup> Como bien señala JAVIER MIRA, P. (2016). En *Economía al diván: desempleo, inflación y crisis bajo la mirada de la psicología*. Miño y Dávila., pág. 138, el consumidor, limitado en su conocimiento del mercado de bienes y servicios, contempla una serie de opciones y oportunidades que inducen nuevas necesidades. En el mismo sentido, COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 707-739 y QUEROL ARAGÓN (2014), pág. 17.

<sup>83</sup> La Economía es la ciencia de la elección racional en un mundo donde los recursos son limitados en relación con las necesidades humanas. Recuérdense los postulados de la teoría neoclásica sobre las fuerzas competitivas conduciéndose de modo racional. Según (POSNER R. (2007) *Op. cit.*, pág. 46, racionalidad significa una disposición a escoger, consciente o inconscientemente, un medio apto para cualesquiera fines que tenga quien escoge. «*Es la capacidad y la inclinación para usar el razonamiento instrumental a fin de desenvolverse en la vida. No supone la conciencia; ciertamente no supone la omnisciencia*». POSNER critica duramente al utilitarismo porque trata a las personas como células del organismo social general, sin considerarlas individuos dotadas de felicidad propia.

<sup>84</sup> BRION (2000) *Op. cit.*, pág. 1044, hace referencia al individualismo de NOZICK concibiendo su autonomía como máximo valor político y social, que no puede supeditarse a intereses colectivos. Partiendo de la naturaleza contingente de los derechos sobre los recursos, éstos deben ser dirigidos, ya sea por la acción del mercado, ya por la acción sobreviviente de instituciones colectivas, al usuario más productivo —*least cost avoider*—, de tal modo que la función jurisdiccional debe imitar al mercado en este superior cometido y proteger el incumplimiento eficiente de los contratos.

<sup>85</sup> LEVINSON, M. (2008). *Guía de Mercados Financieros*. (Ormograp, Trad.) Barcelona: Ediciones Gestión 2000, pág. 83.

por regular la cantidad de crédito en el mercado con la finalidad de fomentar el desarrollo económico y controlar la inflación, comprando para ello y vendiendo deuda pública en operaciones de mercado abierto. Sin embargo, a día de hoy, los bancos centrales gestionan la política monetaria a través del mercado de *repos*, mediante acuerdos de recompra con agentes que provocan una reducción de la liquidez del sistema bancario a menos que se realicen nuevas transacciones que mantengan el nivel de liquidez.

Como señala el Prof. RAGA<sup>86</sup>, *«el principio de racionalidad en las decisiones se sustenta en que nadie, de forma consciente, y teniendo capacidad para elegir, optará por la decisión que le perjudique. O si se quiere, en su versión positiva que, en libertad para decidir, y con información plena del acto económico y de sus consecuencias —aquí puede estar el problema—, todo ser racional optará por la alternativa que le proporcione más ventajas o, en ocasiones, menos inconvenientes»*. Pero la información real, como nos enseña el referido autor, suele ser *«parcial, confusa o deliberadamente errónea por quien tiene que ofrecerla, mediatizada por intereses perversos»*<sup>87</sup>.

Lo importante, según POSNER, es el interés propio, que no debe confundirse con el egoísmo porque la felicidad o la desdicha de otra persona pueden formar parte de nuestras satisfacciones o frustraciones. Por eso es preferible hablar de utilidad antes que de interés propio. En este sentido, puede afirmarse que los individuos y los grupos responden a incentivos de tal modo que adoptando decisiones que afecten a los incentivos, la conducta de los individuos y de los grupos en que se integran, se modulan, pero, según la teoría neoclásica, siempre conducidos hacia la obtención de mayores cotas de utilidad porque aquellos son esencialmente racionales<sup>88</sup>. Distanciándose del utilitarismo y de las teorías de origen

---

<sup>86</sup> RAGA GIL, J. T. (2017). Sobreendeudamiento privado y crisis financiera. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables. Thomson Reuters Aranzadi, pág. 77.

<sup>87</sup> HIERRO SÁNCHEZ-PESCADOR, L. L. (1994). La pobreza como injusticia (Dworkin v. Calabresi). (U. d. Alicante, Ed.) Cuadernos de filosofía del derecho(15-16,2), pág. 948, señala que el nuevo análisis económico del Derecho parece ser un desarrollo del realismo jurídico norteamericano pero al mismo tiempo, desde un punto de vista metodológico, puede tildarse como *«un sucedáneo del materialismo marxista en cuanto concibe la estructura subyacente del Derecho como exclusiva actividad económica, si bien con la notable diferencia de que el «paradigma» es el mercado como maximizador de la riqueza»*.

<sup>88</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 26.

kantiano, POSNER propone como objetivo último del sistema social la maximización de la riqueza —que permitirá compensar a los perdedores<sup>89</sup>—, objetivo que sitúa en estrecha relación con el de respeto del funcionamiento de los mercados y aplicación de limitaciones únicamente cuando el libre funcionamiento de los mismos no sea posible. Y justifica la toma en consideración de la racionalidad económica, entre otras razones, porque los objetivos de redistribución se llevan a cabo a través de las potestades tributaria y presupuestaria que los jueces no tienen atribuidas<sup>90</sup>.

El pensamiento racionalista simple ha contaminado la percepción social del sistema de precios durante los años de la crisis económica debido al bajo precio del dinero en términos reales y muy concretamente los tipos de interés reales aplicables a los préstamos hipotecarios para la adquisición de vivienda. Según el INE, durante los años previos a la crisis, el tipo de interés medio de las hipotecas recorrió una senda alcista hasta alcanzar su punto álgido en 2008, con un 5,12%. El tipo de interés nominal —deducida la inflación—, se situaba en el 0,36% en el año 2003, el 0,29% en el año 2004 y 0,06% en 2005. Con una economía en crecimiento, un desempleo en torno al 7% de la población activa y un elevado nivel de confianza en los operadores económicos, que multiplicaban el entusiasmo y optimismo más allá de límites sensatos, el endeudamiento de familias y empresas era percibido como un rentable negocio y plan de ahorro. La deflación se veía lejana teniendo en cuenta nuestros antecedentes de inflaciones cercanas al 20%. De hecho, a finales de 2017, el interés medio se mantuvo en el 2,9%, con un tipo fijo del 3,17%, más de tres puntos porcentuales menos que su máximo en 2008<sup>91</sup>. Ello muestra que no necesariamente unos indicadores favorables son elementos determinantes de bienestar social<sup>92</sup>.

---

<sup>89</sup> Véase ROEMER (1994). *Op. cit.*, págs. 32 y 33.

<sup>90</sup> Si se emplean esos objetivos en la impartición de justicia, en realidad se está empleando una suerte de «falso blanco» o «señuelo» para la eficiencia. La judicatura debe agrandar el tamaño del pastel maximizando así la riqueza social y no determinar las porciones a repartir. Los jueces no son conscientes del andamiaje conceptual económico en que sus prácticas discursivas se inscriben, de la misma manera que los poetas no usan el vocabulario de los críticos literarios, los jueces no usan el vocabulario de los economistas, termina señalando POSNER.

<sup>91</sup> RAGA GIL J. T. (2017). *Op. cit.* pág. 65.

<sup>92</sup> Según BANCO DE ESPAÑA. (2019). Ajustes de las políticas crediticias en un contexto de interés negativos. Boletín Económico 1/2019, los bancos disponen de ciertos márgenes de actuación para mitigar el efecto de los tipos de interés negativos sobre sus ingresos netos por intereses. Así, ante la contracción de sus márgenes de intermediación unitarios, las entidades pueden incrementar el volumen de crédito para satisfacer una mayor demanda de financiación inducida por tipos de interés más bajos, reducir sus gastos finan-

El concepto de bienestar social tiene mayor amplitud que el de mera maximización de la riqueza agregada. En este sentido, según la doctrina emanada de la Escuela de Leyes de la Universidad de Yale, debemos redireccionar nuestra línea de mira más allá del individualismo y potenciar las instituciones públicas como herramientas de arreglo de conflictos, atendiendo a valores cualitativos, de distribución de la riqueza y de asistencia social como elementos integrantes del bienestar social. De acuerdo con el discurso de *Critical Legal Studies*, la ley debe fomentar las tendencias altruistas y cooperativas de la naturaleza humana por encima del interés propio de naturaleza competitiva, promoviendo la distribución de la riqueza hacia la igualdad. El intercambio no debe ser meramente jerárquico en la transacción económica, sino relacional, concebido como un proceso interactivo de búsqueda de provecho mutuo y de sinergias en la creación de bienestar común<sup>93</sup>.

KIRZNER no desprecia absolutamente la racionalidad económica libre de toda duda e incertidumbre, sino que la considera útil para «*dilucidar propiedades de la realidad económica y de las fuerzas del mercado que operan a la hora de fijar los precios del mercado*». Sin embargo, esa herramienta resulta insuficiente para calibrar el importantísimo elemento creativo, heurístico, de descubrimiento, inalienable del ser humano, que en sí mismo es perspicaz y emprendedor, entendiendo esta actividad heurística inserta en la decisión empresarial más allá de la mera especulación en el mercado. El mercado constituye un proceso de descubrimiento<sup>94</sup>.

---

cieros y no financieros, incrementar los diferenciales asociados a algunos créditos, aumentar las comisiones, asumir más riesgos, etc. Por ello, de cara a estimar el efecto de los tipos de interés negativos sobre la oferta de crédito y sobre los márgenes de intereses de los bancos, es necesario determinar el canal a través del cual este efecto tiene lugar y, también, identificar el ajuste que pueden llevar a cabo las entidades en sus políticas crediticias como respuesta al entorno de tipos de interés bajos.

<sup>93</sup> BRION (2000). *Op. cit.*, pág. 1048.

<sup>94</sup> KIRZNER, I. (1995). Creatividad, capitalismo y justicia distributiva. (F. Basáñez Agarrado, Trad.) Unión Editorial., pág. 99, hace referencia a CLARK y a HAWLEY, para quienes el beneficio es el aliciente que asegura el progreso a través de la superación de obstáculos y la asunción de riesgos. Sin embargo, para SHUMPETER, en contra del equilibrio general walrasiano, la función empresarial consiste en la formulación de nuevas combinaciones, en nuevos métodos de producción y nuevos productos. Estas innovaciones constituyen la «*incesante tormenta de destrucción creativa*» que es la que sustituye los factores y productos antiguos por los nuevos. En el liderazgo económico, lo que se necesita no es tanto una capacidad de visión superior cuanto una voluntad o determinación superior. SAMUELSON emplea la metáfora de la cuerda del violín que, si no es actuada, hace cesar la música. La innovación empresarial consiste en producir algo ya existente con menos recursos o con recursos más baratos, o algo nuevo y más lucrativo con los mismos recursos. VON MISES refiere la capacidad de anticipar el futuro estado del mercado cuando hay incertidumbre sobre la oferta y la demanda; las oportunidades de beneficio surgen por la imperfección de la capacidad humana de previsión. Señala que la especulación en pos del lucro constituye

Uno de los elementos que hubieran podido atemperar y moderar los efectos nocivos que para los adherentes tuvo la comercialización indiscriminada de productos y servicios incomprensidos y no idóneos para un inversor privado, es la aversión al riesgo, concepto empleado especialmente en materia de responsabilidad aquiliana, pero que debería servir como mecanismo de autodefensa del propio prestatario<sup>95</sup>. La aversión al riesgo, según se expondrá en el epígrafe correspondiente, es un sesgo conductual empleado por la *Behavioral Law & Economics* para describir los procesos de toma de decisiones. Un individuo debería ser averso al riesgo si la utilidad marginal que le reporta disminuye conforme se incrementa el valor económico de la operación. Ello es así porque, para esa persona, perder una cantidad de dinero reducirá su utilidad más de lo que la aumentará ganar la misma cantidad de dinero. Típicamente los individuos son aversos al riesgo en los accidentes graves, por lo que lo deberían ser en la misma medida en los contratos que comprometen una parte muy importante de sus ingresos futuros y que ponen en riesgo sus bienes vitales tales como vivienda, alimentación o vestido. En el caso de las empresas, si su capital está diversificado, suelen ser neutrales al riesgo; sin embargo, en el caso de personas naturales, la responsabilidad patrimonial universal impide el deslinde de responsabilidades<sup>96</sup>. Por otro lado, en el ámbito empresarial, la consecución de objetivos suele reportar una modesta recompensa en relación con la sanción que puede llevar aparejada una pérdida<sup>97</sup>.

Por lo tanto, no sería acertado centrar exclusivamente el concepto de optimalidad de los contratos en la eficiencia generada por la racionalidad

---

la fuerza motriz del mercado. La competencia entre los empresarios no es sino la competencia entre las diversas posibilidades que los hombres tienen de escapar al malestar mediante la adquisición de bienes de consumo y refleja el conflicto derivado de la inexorable escasez de factores productivos. Por su parte RAWLS afirma que la actividad empresarial privada motivada por el beneficio no es esencial en el proceso de mercado capitalista; de hecho, los propios sistemas socialistas, al planificar la economía lo que hacen es fijar unos precios.

<sup>95</sup> CALABRESI, G. (1965). The decision for accidents: an approach to nonfault allocation of costs. *Harvard Law Review*, 78, pág. 315, en relación con los accidentes, apuntaba dos modos de reducir sus costes: desincentivando actividades arriesgadas e incentivando la adopción de precauciones.

<sup>96</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 289.

<sup>97</sup> THALER, R. (2016). Todo lo que he aprendido con la Psicología Económica. (I. Barbeitos, Trad.) Deusto. pos. 3683.



económica, sino que debiéramos acoger el concepto de utilidad como indicador de bienestar, y más concretamente el de utilidad marginal<sup>98</sup>. Como señala SHAVELL, por definición, reporta utilidad cualquier factor que aumenta el bienestar de una persona<sup>99</sup>. Podría identificarse como el «excedente del consumidor»<sup>100</sup>. Todo contrato implica una incertidumbre sobre el futuro cumplimiento de las expectativas de las partes que integran la voluntad manifestada en el momento de la perfección del contrato, sobre el desarrollo del plan ideado por las partes para la satisfacción de determinadas necesidades. Ello exige a cada parte realizar una valoración prospectiva de su bienestar futuro, denominada por algunos autores como utilidad esperada<sup>101</sup>, es decir, como la utilidad descontada la probabilidad de frustración del fin práctico o normal del contrato, factor este último que puede mitigarse mediante instrumentos de aseguramiento, susceptibles de ser afectados a su vez, como posteriormente veremos, por defectos de información que distorsionen su labor. El problema surge cuando la persona natural que contrata bienes o servicios no está en disposición de comparar la utilidad esperada con la naturaleza del producto o servicio que se le ofrece<sup>102</sup>. Los efectos producidos por una información asimétrica en los contratos de adhesión van a ser objeto de detallado análisis en el

---

<sup>98</sup> FRIEDMAN D. (2015). *Op. cit.*, pág. 5270, señala que, en situación de equilibrio, donde el precio equivale al valor marginal del bien o servicio, no se busca un mundo sin accidentes, pues el valor marginal excedería de su valor, sino con accidentes eficientes donde el valor de prevención supere a su coste, es decir, donde se adopten las medidas de precaución justificadas y alineadas con el coste. Lógicamente, debemos preguntarnos si, tratándose de la integridad física del afectado, el valor marginal no supera siempre el coste de prevención.

<sup>99</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 666.

<sup>100</sup> Entendido como concepto de agregación del valor subjetivo, gráficamente representado por el área situada por debajo de la curva de demanda y por encima del precio del producto y cuyas dimensiones dependerán de la competitividad que exista en el mercado.

<sup>101</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 36 señala que la utilidad esperada se liga al concepto de riesgo en el sentido de que la aversión por el riesgo es un corolario del principio de utilidad marginal decreciente del dinero, es decir, cuanto más dinero posea un individuo, menos utilidad marginal experimentará por cada aumento de riqueza. Ahora bien, no puede desconocerse la situación del *risk lover*, dispuesta a asumir un riesgo adicional en relación a un inversión con un rendimiento esperado marginal bajo en relación a ese riesgo.

<sup>102</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 224. En este sentido, SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 364, en términos econométricos trata de demostrar que la utilidad social de un contrato es superior a la relativa entre las propias partes porque la elección óptima racional maximiza la utilidad de las relaciones económicas. Así, considerando el esfuerzo invertido en contratar con un socio adecuado (e), que se descubrirá con una probabilidad  $p(e)$ , al celebrar el contrato se produce el superávit (s) para cada parte de tal manera que la utilidad neta relativa será  $p(e)-e$ . La celebración del contrato con un sujeto distinto genera un superávit distinto (t). Pues bien, la cantidad socialmente óptima de búsqueda de contrato adecuado vendrá determinada por la maximización de la retribución social,  $p(e)(s-t)-e$ . Habrá una búsqueda excesiva si  $s>s-t$ , y buscará deficientemente si  $s<s-t$ .

epígrafe correspondiente al estudio de las condiciones generales de la contratación.

Puede traerse a colación aquí la concepción de WEBER<sup>103</sup> sobre utilidades, entendida como aquella probabilidad, real o supuesta, concreta y singular, de aplicación actual o futura, estimada como tales por uno o varios sujetos económicos, que se convierten en objeto de procuración porque las personas orientan precisamente su actividad económica en la estimulación de esas utilidades como medios para sus fines. Y aquí distingue, dentro de las utilidades, los servicios prestados por las cosas — que recobra enorme sentido actualmente con el incipiente desarrollo de la inteligencia artificial— y los servicios prestados por los hombres. Sin embargo, este autor no se queda ahí, sino que nos habla también de la procuración económica de ciertas relaciones sociales generadoras de utilidades. Considerado desde un punto de vista puramente técnico, el dinero es el medio de cálculo económico «más perfecto», es decir, el medio formal más racional de orientación de la acción económica<sup>104</sup>.

POSNER justifica moralmente la optimalidad en la autonomía kantiana, que presupone que el individuo sabe lo que más le conviene y decide en consecuencia, señalando que el consentimiento es la «base operacional» del concepto paretiano de eficiencia porque lo esencial es la prestación de ese consentimiento para pasar al siguiente estadio de mejora en el que al menos un agente está mejor que en el primer escenario y nadie está peor. Se trata de una visión individualista en un escenario de convivencia entre la elección del sujeto y los criterios de los demás<sup>105</sup>. En los intercambios de bienes y servicios, la maximización de la riqueza es instrumental para la maximización de la utilidad y se identifica con el valor

---

<sup>103</sup> WEBER, M. (1944). En *Economía y Sociedad* (J. Medica Echavarría, J. Roura Farella, E. Ímaz, E. García Maynez, & J. Ferrater Mora, Trads., págs. 1-165). México: Fondo de Cultura Económica., pág. 50. Las probabilidades establecidas en favor de una economía, por un orden consuetudinario, por una situación de intereses o garantizadas jurídica o convencionalmente, se llaman "probabilidades económicas" (ökonomische Chancen).

<sup>104</sup> *Ibidem.*, pág. 65.

<sup>105</sup> Según POSNER, *“el método del common law es asignar responsabilidades entre los individuos involucrados en actividades económicas interrelacionadas de manera que se maximice el valor total de dichas actividades.”* Un sistema basado en la maximización de la riqueza (con exclusión de situaciones de fraude o coacción) es un sistema que incrementa la libertad individual y el respeto por los derechos de los individuos de una manera más adecuada que el utilitarismo, que es propenso a sacrificar la libertad individual en favor de la utilidad social. La maximización de la riqueza es una ética de la productividad y de la cooperación social, mientras el utilitarismo es una ética hedonística y social.

relativo y subjetivo de cada individuo que, al ser superior al real, constituye el «excedente del consumidor»<sup>106</sup>. Si el coste de producir un bien – coste agregado de todos los insumos necesarios– es inferior al valor más alto que alguien le otorga, será rentable comprar los insumos, producir el bien y venderlo al mejor postor<sup>107</sup>. Ante la imposibilidad de comparar los excedentes de cada consumidor, POSNER se conforma con que las transacciones se hayan producido en escenarios de ausencia de fraudes, coacciones u otros elementos que distorsionan el mercado, tales como el monopolio excesivo, la abusividad en cláusulas con consumidores y usuarios, vicios del consentimiento o fraude en la contratación.

Pues bien, no siempre el proyecto de financiación buscado por las personas físicas con la suscripción de los contratos de préstamo hipotecario genera utilidad al prestatario. Esa utilidad se ve neutralizada por la celebración de contratos que suponen un endeudamiento excesivo y que constituyen la antesala del sobreseimiento generalizado de pagos y la insolvencia concursal.

Además de hacer frente a la obligación principal de todo préstamo consistente en la devolución del *tantumdem eiusdem generis*, el usuario debe enfrentarse al problema añadido del precio de la operación, es decir, del tipo de interés que, cuando es variable, introduce un *alea* en el préstamo bancario<sup>108</sup>. El tipo de interés es la compensación pactada que remunera el uso de dinero ajeno y la obtención de liquidez, y compensa el riesgo que asume el banco por la posible insolvencia del deudor<sup>109</sup>. El préstamo es un negocio jurídico unilateral, naturalmente gratuito —por lo que el interés debe pactarse para que resulte exigible y aleatorio cuando se somete a un interés variable —que depende de un activo subyacente—, que contiene un pacto accesorio —pago de interés— a la obligación principal de devolución del capital principal.

La legislación protectora del cliente bancario promulgada en los últimos años como consecuencia del advenimiento de la crisis económica,

---

<sup>106</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, págs. 44,45.

<sup>107</sup> FRIEDMAN D. (2015), pos. 777-813.

<sup>108</sup> Según el art. 573-6.1 del Proyecto de Código Mercantil, el interés compensa la eventual depreciación de la suma prestada, así como los riesgos y costes que asume el prestamista, de tal manera que puede decirse que el interés restablece el equilibrio económico del contrato ante la apreciación o depreciación del dinero.

<sup>109</sup> ZUNZUNEGUI PASTOR, F. (2017). Limitaciones a los intereses en el mercado del crédito y tutela del cliente en tiempo de crisis. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables. Thomson Reuters Aranzadi, pág. 599.

evidencia que la racionalidad económica en el cliente bancario constituye una utopía y que, en aras a evitar mermas en el mercado financiero del crédito, conviene proteger los intereses del conjunto de los consumidores limitando el precio del dinero, es decir, los intereses remuneratorios —principalmente a través de políticas de reducción de tipos de interés— y moratorios —por disposición legal y jurisprudencial—<sup>110</sup>.

Como se puede observar en el siguiente cuadro publicado por el Banco de España, en nuestro país los tipos de interés son superiores a los de la zona euro, lo cual carece de justificación en un sistema de mercado único con una moneda única y es debido al abuso de poder de las entidades financieras o la falta de transparencia en la comercialización de los servicios de crédito<sup>111</sup>.

Tipos de interés activos aplicados por las entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito (Los plazos van referidos al periodo inicial de fijación del tipo)														
Mes	Crédito al consumo						Otros fines		Crédito a la vivienda					
	Tarjetas de crédito y Tarjetas revolving		Créditos				Operaciones a plazo superior a 5 años		Operaciones a plazo hasta 1 año		Operaciones a plazo de más de 10 años		T.A.E. (tasa media ponderada de todos los plazos)	
			Operaciones a plazo entre 1 y 5 años		T.A.E. (tasa media ponderada de todos los plazos)									
	España	Zona €	España	Zona €	España	Zona €	España	Zona €	España	Zona €	España	Zona €	España	Zona €
Ene	19,95	16,63	8,15	5,10	8,71	6,33	4,59	2,25	1,67	1,61	2,42	1,86	2,34	2,10
Feb	19,88	16,61	8,10	4,99	8,62	6,27	4,87	2,36	1,68	1,58	2,46	1,84	2,38	2,09
Mar	19,92	16,65	8,03	4,89	8,56	6,17	4,66	2,31	1,75	1,59	2,44	1,81	2,39	2,06
Abr	19,89	16,66	8,06	5,01	8,38	6,19	4,54	2,19	1,74	1,59	2,43	1,77	2,39	2,02
May	19,89	16,67	8,18	5,15	8,56	6,34	3,88	2,21	1,76	1,57	2,41	1,74	2,40	1,99
Jun	19,81	16,63	7,73	5,02	8,18	6,24	4,53	2,16	1,73	1,55	2,38	1,65	2,26	1,95
Jul	19,78	16,58	8,03	5,07	8,32	6,30	4,32	2,10	1,60	1,55	2,24	1,57	2,23	1,90
Ago	19,75	16,60	8,04	5,10	8,53	6,35	4,67	2,00	1,67	1,51	2,20	1,50	2,19	1,84
Sep	19,67	16,61	8,04	5,00	8,35	6,17	4,53	1,96	1,52	1,46	2,18	1,43	2,04	1,77
Oct	19,64	16,63	7,80	4,97	8,34	6,19	4,33	1,98	1,53	1,45	1,99	1,39	2,02	1,74
Nov	19,63	16,64	7,39	4,94	7,56	6,25	3,79	1,91	1,60	1,43	1,85	1,48	2,02	1,80
Dic	19,67	16,56	7,72	4,72	7,91	5,89	3,45	1,79	1,56	1,46	1,75	1,39	1,93	1,75

Fuente: Banco de España (2019).

<sup>110</sup> La restricción a la aplicación de intereses de demora fue declarada por el Tribunal Supremo, en Sentencias de 18 de febrero de 2016 y la plenaria de 3 de junio de 2016, así como por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea en Sentencia de 21 de enero de 2015 prohibiendo incluso moderar o recalcular estas cláusulas declaradas nulas, doctrina sin embargo moderada posteriormente por el propio Tribunal Supremo en Sentencias de 22 de abril de 2015, 18 de febrero de 2016 o 3 de junio de 2016, en las que declara que si la declaración judicial de abusividad de la cláusula del interés moratorio de un préstamo hipotecario implica que la nulidad solo afectará al incremento del tipo de interés que supone el interés de demora pactado. La STS plenaria de 3 de junio de 2016 declaró que «la consecuencia de la apreciación de la abusividad del interés de demora no debe ser (...) la moderación de dicho interés hasta un porcentaje que se considere aceptable (que sería lo que se ha dado en llamar “reducción conservadora de la validez”), pero tampoco el cese en el devengo de cualquier interés, ni la aplicación de la norma de Derecho supletorio que prevé el devengo del interés legal. Es, simplemente, la supresión del incremento del tipo de interés que supone el interés de demora pactado, y la continuación del devengo del interés remuneratorio hasta que se produzca el reintegro de la suma prestada». Previamente, en Sentencia de 30 de mayo de 2013, el TJUE ya se refería a la nulidad de la cláusula como efecto disuasorio sobre los profesionales que aplican ese tipo de cláusulas cuando contratan con consumidores.

<sup>111</sup> *Ibidem*, pág. 573.

Con fecha 15 de mayo de 2013 entró en vigor la reforma legislativa que limita a 5 años el pacto de aseguramiento hipotecario de los intereses<sup>112</sup> y, tratándose de la adquisición de vivienda habitual, limita esos intereses de demora a 3 veces el interés legal del dinero, pudiéndose devengar únicamente sobre el principal pendiente de pago<sup>113</sup>. No obstante, en un escenario de crisis económica con los tipos de interés en mínimos históricos, en torno a cero, los intereses moratorios siguen siendo excesivos, por encima incluso del 8 por ciento resultante de la morosidad en las operaciones comerciales<sup>114</sup>, agravando así el sobreendeudamiento de las personas físicas. Durante los últimos cinco años, según publica el Banco de España<sup>115</sup>, se vienen pactando unos tipos de interés de demora entre el 3,75 y el 5 por ciento, contrastando con los que se consentían en el año 1996 del 9 por ciento<sup>116</sup>.

---

<sup>112</sup> Reforma del art. 114 LH operada por la Ley 1/2013, de 14 de mayo, tras la propuesta del Defensor del Pueblo contenida en su informe de enero de 2012 titulado «Crisis económica y deudores hipotecarios: actuaciones y propuestas del Defensor del Pueblo».

La Sentencia plenaria del Tribunal Supremo nº 705/2015, de 23 de diciembre de 2015, cuyo criterio ratifica la posterior nº 364/2016, de 3 de junio, señala que el límite del triplo del art. 114 LH no es suficiente a la hora de establecer el límite de interés de una cláusula de interés de demora declarada nula ya que ese límite tiene más bien una función preventiva en el seno de la actividad fiscalizadora de notarios y registradores aunque también impeditivo de acciones judiciales exigiendo un interés de demora que rebase el límite legal. Es necesario acudir al estudio del interés de demora usual en el mercado sin que el límite del art. 114 LH, por cierto muy superior al normal del mercado, sirva como derecho supletorio ante la declaración de nulidad de estas cláusulas.

<sup>113</sup> Sin perjuicio de lo dispuesto en el art. 579.2.a) LEC.

<sup>114</sup> Art. 7 de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales y Resolución de 27 de junio de 2018, de la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional, por la que se publica el tipo legal de interés de demora aplicable a estas operaciones comerciales durante el segundo semestre natural del año 2018.

<sup>115</sup> [https://cliente.bancario.bde.es/pcb/es/menu-horizontal/productoservici/relacionados/tiposinteres/guia-textual/tiposinteresrefe/Tabla\\_tipos\\_de\\_interes\\_legal.html](https://cliente.bancario.bde.es/pcb/es/menu-horizontal/productoservici/relacionados/tiposinteres/guia-textual/tiposinteresrefe/Tabla_tipos_de_interes_legal.html).

<sup>116</sup> WOLF, M. (2015). *La gran crisis: causas y consecuencias* (electr. ed.). Trad.: Gustavo Teruel Prieto. Deusto, pos. 620-649, describe con enorme clarividencia cómo se pasó de la crisis a la austeridad. «*La economía de la década de 2000 mostraba cuatro características claramente perceptibles y, como veremos, estrechamente relacionadas: grandes desequilibrios de las balanzas de pagos; un aumento del precio de la vivienda y de la construcción de viviendas en una serie de países desarrollados, incluyendo de forma notable a Estados Unidos; un crecimiento rápido en escala y rentabilidad de un sector financiero liberalizado; y un despegue en los niveles de deuda privada en algunos países desarrollados, de forma notable en Estados Unidos, pero también en el Reino Unido y España (...) El sistema financiero voló por los aires: tanto el mercado de títulos de crédito comerciales como el interbancario se congelaron durante meses; el papel titulado resultó ser radiactivo y las calificaciones otorgadas por las agencias calificadoras, una fantasía; los bancos centrales tuvieron que bombear vastas cantidades de liquidez; y una Reserva Federal presa del pánico se vio forzada a hacer recortes sin precedentes en los tipos de interés (...) El riesgo se había distribuido no a aquellos con mayor capacidad de soportarlo, sino a aquellos con menor capacidad de entenderlo*».

Sin embargo, tratándose de un crédito personal sin garantía real como fórmula de financiación del consumo, la ley no contempla una limitación de interés, siendo el Tribunal Supremo el que, unificando doctrina, ha declarado que, en los contratos de préstamo sin garantía real concertados con consumidores, es abusiva la cláusula no negociada que fija un interés de demora que suponga un incremento de más de 2 puntos porcentuales respecto del interés remuneratorio pactado —en vez de fijarlo sobre el interés legal del dinero—<sup>117</sup>. Este criterio se ha extendido a los préstamos hipotecarios con garantía real. Sin embargo, la opción adoptada por el Supremo es incompleta a nuestro entender ya que es tanto como dejar al arbitrio de una de las partes el señalamiento del lindero de la abusividad que debe entenderse proscrita<sup>118</sup>. Bastará a los bancos elevar el interés remuneratorio para incrementar a su vez el interés de demora. Ello evidencia que las medidas de protección de los usuarios bancarios —clientes minoristas— evitan la adopción de medidas contrarias a la seguridad jurídica y la estabilidad del mercado bancario, informado especialmente por un principio global que aconseja desterrar políticas locales<sup>119</sup>.

La tradición española de la regulación de la usura parte de su prohibición canónica. Los Códigos de comercio de 1829 y 1885 ya reconocieron la posibilidad de pactar intereses en el préstamo<sup>120</sup> con la consecuencia indemnizatoria objetivizada legalmente<sup>121</sup> que cumple la finalidad de compensar la depreciación del principal debido. Tras un período intervencionista en la fijación de tipos de interés, tras la transición democrática en

---

<sup>117</sup> Sentencia del Tribunal Supremo núm. 265/2015, de 22 de abril.

<sup>118</sup> En aplicación del art. 1.256 CC.

<sup>119</sup> ZUNZUNEGUI PASTOR (2017). *Op. cit.* pág. 611. En págs. 589 y 590 señala la responsabilidad en la comprobación de la solvencia del deudor es del profesional y que las normas de conducta bancarias protegen al cliente incluso contra sus propias decisiones. Las normas del estatuto de las entidades de crédito se integran, no solo por las normas de transparencia, gestión de riesgos y control interno, sino también por las de responsabilidad en la concesión del préstamo que se concretan en la evaluación de la solvencia del cliente. La Sentencia 628/2015 considera injustificado el interés desproporcionado incluso cuando el riesgo de incumplimiento sea elevado en los créditos al consumo, lo cual viene a suponer por primera vez una condena jurisprudencial del crédito irresponsable que permitirá acudir al Servicio de Reclamaciones del Banco de España conforme a la Ley 2/2009, de 31 de marzo, o directamente ejercitar una acción imprescriptible ante los tribunales.

<sup>120</sup> Arts. 314 CCo y 1.755 CC.

<sup>121</sup> Art. 1.108 CC.

España<sup>122</sup> se produjo una liberalización de los tipos de interés en la contratación bancaria<sup>123</sup> que hoy tiene su reflejo, además de los Códigos Civil y Mercantil<sup>124</sup>. Este principio general de libertad de precios se ve atemperada por las normas de represión de la usura —básicamente a través de la todavía vigente Ley Azcárate,<sup>125</sup> aunque despenalizada actualmente<sup>126</sup>— y la protección de consumidores y usuarios —principalmente la Ley de Defensa de los Consumidores y Usuarios—.

Se dice que la usura es contraria a la economía de mercado porque coarta la libertad de contratación<sup>127</sup> incluso en casos de desproporción sobrevenida —reducción importante de tipos de interés— en la que tiene relevancia una cualificada información de la entidad prestamista que no atesora el usuario<sup>128</sup>. La finalidad primordial de la norma es el control de precios en el mercado crediticio como límite a la autonomía de la voluntad. Sobre la consideración del interés anormal y, por tanto, primer causante de la nulidad contractual, la labor hermenéutica de la Jurisprudencia nos ofrece un elemento de regulación del mercado: es nulo el contrato si supera el usual en el mercado del crédito hipotecario. Disponemos de una legislación tuitiva frente a los excesos que consideran abusiva la que suponga la imposición de una indemnización desproporcionadamente alta al consumidor y usuario que no cumpla sus obligaciones<sup>129</sup>, con remisión

---

<sup>122</sup> *Ibidem*, pág. 576. ZUNZUNEGUI nos recuerda en este sentido la Ley de Ordenación Bancaria de 31 de diciembre de 1.946 o el Decreto Ley 18/1.962, de 7 de junio, de nacionalización y reorganización del Banco de España.

<sup>123</sup> A través de las Órdenes Ministeriales de 17 de enero de 1.981, 3 de marzo de 1.987 y 12 de diciembre de 1.989, dictada en desarrollo de la Ley 26/1.988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.

<sup>124</sup> Así como en el art. 29 de la Ley 2/2011, de 4 de marzo de Economía sostenible, desarrollado por el art. 18.6 de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, el art. 5 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades crédito, y el art. 573.6.1 del Proyecto de Código Mercantil.

<sup>125</sup> Ley de 23 de julio de 1908, de represión de la usura, cuyo art. 1º declara nulo «*todo contrato de préstamo en que se estipule un interés notablemente superior al normal del dinero y manifiestamente desproporcionado con las circunstancias del caso o en condiciones tales que resulte aquél leonino, habiendo motivos para estimar que ha sido aceptado por el prestatario a causa de su situación angustiosa, de su inexperiencia o de lo limitado de sus facultades mentales*». En el ámbito de los intereses, la doctrina se muestra unánime al englobar intereses remuneratorios y de demora.

<sup>126</sup> Desde la promulgación del Código Penal de 1995.

<sup>127</sup> ZUNZUNEGUI PASTOR (2017). *Op. cit.* 579.

<sup>128</sup> La fiscalización de la usura tiene lugar mediante el control objetivo del primer inciso del apartado 1 del art. 1º de la Ley y también mediante el análisis de las circunstancias subjetivas concretas señaladas en el segundo inciso del precepto.

<sup>129</sup> Arts. 85.6 y 89.7 de la Ley General de Consumidores y Usuarios.

expresa al límite de 2,5 veces el interés legal del dinero<sup>130</sup> —referido al descubierto tácito en cuentas bancarias a la vista—<sup>131</sup>. No obstante, el Tribunal Supremo exige indagar el interés normal o usual de mercado más allá de ese límite legal<sup>132</sup>. ZUNZUNEGUI<sup>133</sup> pone de manifiesto la dificultad de determinar el interés habitual en el tráfico ya que los bancos solo deben publicar en su web y remitir al Banco de España los tipos de interés y comisiones habitualmente aplicados a los servicios bancarios prestados con mayor frecuencia, si bien no tienen por qué ser los tipos medios en el sector<sup>134</sup>.

---

<sup>130</sup> Art. 20.4 de la Ley de Crédito al Consumo.

<sup>131</sup> Sin que resulte de aplicación el art. 313 CCo. Algunas Audiencias, como la de Girona, sec. 2ª, de 11 de julio de 2018, nº 301/2018, o la de Asturias, sec. 5ª, de 24 de octubre de 2017, nº 361/2017, toman como referencia el art. 20.2 de la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo y consideran abusiva la tasa anual de intereses que rebase en 2,5 puntos el legal del dinero.

<sup>132</sup> Así, en su Sentencia de 25 de noviembre de 2015, núm. 628/2015, no toma en cuenta ni el límite legal, ni el interés legal del dinero sino el interés habitual en el tráfico en la modalidad de producto contratado, siendo la Tasa Anual Equivalente, que incluye gastos y comisiones, la mejor referencia.

<sup>133</sup> ZUNZUNEGUI PASTOR (2017). *Op. cit.*, pág. 587, en relación a la Circular 5/2012, de 27 de junio, del Banco de España.

<sup>134</sup> No obstante, la Sentencia de la Sala 1ª del Tribunal Supremo 406/2012, de 18 de junio, refiriéndose a que el art. 1.293 CC no contempla la rescisión por lesión, no concibe la usura como una herramienta de control de precios. Si lo hace la Sentencia 628/2015, de 25 de noviembre, que incide en la función de la ley de *represión de la usura* como límite a la autonomía de la voluntad del art. 1.255 CC. Esta última sentencia propone un método objetivo de identificación del interés usurario que dota de seguridad jurídica al mercado: toma como referencia el interés medio aplicado por las entidades financieras en operaciones similares acudiendo a las estadísticas que publica el Banco de España, tomando como base la información que mensualmente tienen que facilitarle las entidades de crédito sobre los tipos de interés que aplican a diversas modalidades de operaciones activas y pasivas —créditos y préstamos personales hasta un año y hasta tres años, hipotecarios a más de tres años, cuentas corrientes, cuentas de ahorro, cesiones temporales, etc.— en aplicación del art. 5.1 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, el Reglamento nº 63/2002, de 20 de diciembre de 2001, sobre estadísticas de los tipos de interés que las instituciones financieras monetarias aplican a los depósitos y a los préstamos frente a los hogares y a las sociedades no financieras; y la Circular 4/2002, de 25 de junio, del Banco de España.

La Sala 1ª del Tribunal Supremo, en Sentencia de 27 de marzo de 2019 (Roj: STS 1011/2019), no consideró «interés notablemente superior» el 10% pactado en un préstamo hipotecario siendo que, en el año en que se suscribió, 2008, el interés medio en operaciones hipotecarias a un año se situaba en el 5,99% y, en operaciones hipotecarias a más de 10 años, en el 5,76% —TAE 6,18%—.

La reciente Sentencia de la Sala 1ª del Tribunal Supremo 149/2020, de 4 de marzo, sobre las «tarjetas revolving», aplicando la Ley de Represión de la Usura, declara que aclara que, para considerar que el interés es notablemente superior al normal del dinero, ha de acudirse a las estadísticas oficiales del Banco de España para este tipo de productos.



Para producir el efecto invalidante, el interés no ha de ser únicamente anormal sino que también debe ser manifiestamente desproporcionado en relación a las circunstancias del caso, de tal forma que solo se justificaría un interés anormal si concurrieran circunstancias excepcionales tales como la propia naturaleza del producto contratado o el riesgo anormal de la operación. A nuestro juicio, se echa en falta otro factor de análisis de circunstancias especiales: la conducta del deudor, la información recibida y la evolución del mercado ya que estos criterios enunciados por la Jurisprudencia no explican adecuadamente la situación de sobreendeudamiento del deudor de buena fe, primero, porque si bien un préstamo hipotecario es una operación ordinaria y habitual de financiación de proyectos vitales, puede tornarse un producto peligroso si el deudor se ve despojado de las fuentes de ingreso que contaba como garantías con las que contaba en el momento de la perfección del contrato y, segundo, ese préstamo hipotecario, a consecuencia de la evolución de los indicadores económicos que inciden en el precio del préstamo —subida de tipos de interés o descenso del valor de activo ofrecido en garantía— podrían convertir una operación de bajo riesgo en una obligación de imposible cumplimiento. La Directiva europea<sup>135</sup> exige apreciar la abusividad de la cláusula teniendo en cuenta la naturaleza de los bienes o servicios que sean objeto del contrato pero también todas las circunstancias que concurren en la celebración del contrato. La evaluación seria de la solvencia del deudor y el análisis de su conducta conforme a los patrones del *bonus pater familias* deben ser los criterios que guíen a los jueces y tribunales a la hora de apreciar la concurrencia de circunstancias especiales en el deudor que justifican, en el caso concreto, anular el contrato por estar sujeto a un interés desproporcionado<sup>136</sup>.

---

<sup>135</sup> Art. 4.1 de la Directiva 93/13/CEE.

<sup>136</sup> *Ibidem*, págs. 589 y 590. La responsabilidad en la comprobación de la solvencia del deudor es del profesional y que las normas de conducta bancarias protegen al cliente incluso contra sus propias decisiones. Las normas del estatuto de las entidades de crédito se integran, no solo por las normas de transparencia, gestión de riesgos y control interno, sino también por las de responsabilidad en la concesión del préstamo que se concretan en la evaluación de la solvencia del cliente. La Sentencia 628/2015 considera injustificado el interés desproporcionado incluso cuando el riesgo de incumplimiento sea elevado en los créditos al consumo, lo cual viene a suponer por primera vez una condena jurisprudencial del crédito irresponsable que permitirá acudir al Servicio de Reclamaciones del Banco de España conforme a la Ley 2/2009, de 31 de marzo, o directamente ejercitar una acción imprescriptible ante los tribunales.

Sin embargo, durante los años de la crisis, un número considerable de ciudadanos se han visto contagiadas por diversos sesgos conductuales de tipo sociológico<sup>137</sup>:

- la consideración de que la propiedad de la vivienda, y no el arrendamiento, generaba seguridad y era, en sí misma una inversión;

- la creencia de que la propiedad denota un cierto status social y ofrece garantía frente a la adquisición de cualquier crédito;

- la euforia generada por la entrada en el euro y la propaganda institucional como un logro político sin precedentes que calificaba la situación de nuestro país entre las naciones europeas de la «primera velocidad».

### 3.2. Costes de transacción y externalidades de los contratos.

Más allá de la optimalidad interna o utilidad de los contratos provocada por su eficacia relativa *ex art.* 1.257 CC, los negocios jurídicos también generan costes de transacción y externalidades<sup>138</sup>.

Los costes de negociación son inversamente proporcionales a los costes de interpretación posterior. En la fase de negociación de los términos de un contrato, las partes deberán invertir recursos en colmar las posibles lagunas u oscuridades que puedan acarrear problemas de interpretación y ejecución del contrato a posteriori. Pues bien, para colmar el acuerdo incompleto, las partes deben analizar si el coste marginal de una unidad más de negociación supera el coste marginal de una unidad más de interpretación posterior<sup>139</sup>.

---

<sup>137</sup> RAGA GIL J. T. (2017). *Op. cit.* pág. 66.

<sup>138</sup> POLINSKY, M., & SHAVELL, S. (2008). Economic analysis of law. En New Palgrave Dictionary of Economics (2ª ed.). Steven N. Durlauf and Lawrence E. Blume. En las externalidades, el valor agregado de la producción para las personas afectadas sería superior si se consumiera menor cantidad de producto generador de externalidad y se sustituyera por otro producto o servicio FRIEDMAN D. (2015), pos. 870-932.

<sup>139</sup> BULLARD GONZÁLEZ (2006). *Op. cit.*, pág. 405. De este modo, las partes deberían de seguir negociando cuando  $x < p(x)[y+z+e(x,y,z)]$ , siendo «x» el coste de negociar y redactar el contrato, «p» la probabilidad de que surja un conflicto, «y» el coste de litigio, «z» el coste de litigio para el sistema judicial y «e» el coste del error.

Con superación del sistema «*pigouviano*»<sup>140</sup>, Ronald COASE propugna una solución a través del sistema de precios<sup>141</sup> para afirmar que, en un escenario sin costes de transacción, el establecimiento inicial de derechos por la ley o la distribución que ellos haga un juez no son hechos relevantes debido a la redistribución que operará en el mercado fruto de la negociación de los agentes involucrados en aras de maximizar el valor de la producción porque, si es posible alcanzar una mejor situación con menor coste, se elevará el valor de la producción, lo que implica un cuestionamiento de toda intervención estatal.<sup>142</sup> Es decir, el uso que se asigne a los recursos no depende de la decisión legal o judicial, sino de los beneficios y costes asociados a cada una de las alternativas en discusión. Pero ello no implica que la ley o la sentencia judicial carezcan de relevancia porque son indispensables para establecer los derechos que posibiliten las negociaciones<sup>143</sup>.

No se trata de analizar el asunto en cuanto a sus causas, ya que ambas partes provocan el daño.<sup>144</sup> De lo que se trata es de determinar, desde el punto de vista de la asignación óptima de recursos, el efecto

---

<sup>140</sup> Partiendo del concepto tributario de producto social y privado, PIGOU soluciona la externalidad negativa con el cobro, por parte del organismo regulador de una tasa sobre vertidos o emisiones contaminantes que se incorpora al proceso productivo como un verdadero coste. Según PIGOU, en presencia de externalidades, el precio de los bienes producidos no refleja su escasez relativa, deviniendo necesaria la intervención estatal a través del gravamen impositivo o la prohibición de actividades para resolver la divergencia entre el coste privado y el coste social. Ver en este sentido ACCIARRI, H. A. (2006). El análisis económico del derecho de daños; elementos para una aproximación. Lexis Nexis Jurisprudencia Argentina, pág. 301. El planteamiento pigouviano no persigue un objetivo redistributivo o conmutativo de justicia, sino meramente la optimalidad en la asignación de los recursos, de tal forma que, pretiriendo a las víctimas de las externalidades, la distorsión del mercado se corrige solo compensando los costes externos introducidos en el mercado por la actividad de algún agente.

<sup>141</sup> Que ejemplifica con la relación entre ganadero y agricultor.

<sup>142</sup> En el caso del médico que instala la consulta en finca contigua a fábrica amasadora –Caso *Sturges v. Bridgman* en COASE R. (1960). *Op. cit.*, 1960, pág. 8—, la solución del conflicto pasa por determinar si el uso continuado de la maquinaria genera al panadero un ingreso superior a la disminución del ingreso del médico en el caso de que se reconozca el derecho del panadero a hacer ruido y provocar vibraciones. De resultar el panadero vencedor en el pleito, el médico hubiera tenido que indemnizar a aquél por mantener su consulta. Si el beneficio del médico hubiese disminuido más por el uso continuado de esta maquinaria que lo que agregase al ingreso del panadero, claramente hubiese dado lugar a una renegociación en la cual el médico pagase al panadero para que dejase de usar la maquinaria. Otro ejemplo sería el de la calle Wimpole, donde los jueces olvidaron que se debería otorgar a los residentes el derecho a paralizar la instalación industrial solo si el valor de sus viviendas fuese superior al del producto de la industria.

<sup>143</sup> BEYER, H. (1992). Ronald H. Coase y su contribución a la teoría de la economía y del derecho. Estudios Públicos, pág. 66). BRION (2000) *Op. cit.*, pág. 1042, recuerda HARDIN en *The Tragedy of the Commons* sobre el curso de actividad recurso-destructivo en un escenario de definición insuficiente o incorrecta de derechos.

<sup>144</sup> COASE R. (1960). *Op. cit.*, 1960, pág. 10.

iniccio causado —la molestia— al decidir sobre el curso de la acción.<sup>145</sup> Dado que toda elección genera un coste de oportunidad, las decisiones deben encaminarse a evitar el daño superior<sup>146</sup>. SHAVELL<sup>147</sup> señala que la intervención estatal tendente a la evitación de actividades nocivas no se produce a través de impuestos correctores sino de la regulación y la exigencia de responsabilidad a los causantes, defendiendo que esta exigencia resulta más eficaz que la política impositiva.

Si los costes de la negociación superan los beneficios de la producción de los recursos en conflicto, una vez establecidos los derechos no habrá margen para la negociación, adquiriendo relevancia la ley o la resolución judicial. Es por ello por lo que tanto el legislador como la judicatura deben decidir minimizando los costes netos o maximizando los beneficios netos de sus decisiones<sup>148</sup>.

Partiendo de una previa y clara definición de titularidades y contenidos de derechos el mercado se encargará de resolver los conflictos<sup>149</sup>, pero resulta esencial el estudio de los costes de transacción, del sistema y de la transición a un nuevo modelo regulatorio<sup>150</sup>.

La Comisión Permanente del Consejo General del Poder Judicial ha venido prorrogando el plan de urgencia adoptado para hacer frente a las demandas de acciones individuales sobre condiciones generales incluidas en contratos de financiación con garantías reales inmobiliarias cuyo prestatario sea una persona física, consistente en la especialización en esta materia de un Juzgado por provincia y uno en cada una de las principales

---

<sup>145</sup> *Ibidem*, págs. 13-15. Como consecuencia del sistema de precios, el efecto perjudicial de la actividad supone un coste para ambas partes.

<sup>146</sup> BEYER (1992). *Op. cit.*, pág. 67, citando a STIGLER, señala que «bajo competencia perfecta los costes sociales y privados se igualarán».

<sup>147</sup> SHAVELL (2017). *Op. cit.* pág. 2.

<sup>148</sup> BEYER (1992). *Op. cit.*, pág. 70.

<sup>149</sup> FRIEDMAN D. (2015). *Op. cit.* pos. 1081-1158.

<sup>150</sup> FRIEDMAN D. (2015). *Op. cit.* pág. 1217, trae a colación el ejemplo de las abejas polinizadoras de James MEADE donde el Teorema de COASE tiene difícil aplicación por la enorme dificultad de persuadir a las abejas para respetar los derechos de propiedad o firmar contratos.

islas de los dos archipiélagos<sup>151</sup>. Según el Consejo General del Poder Judicial<sup>152</sup>, desde su puesta en marcha el día 1 de junio de 2017 y hasta febrero de 2020, estos Juzgados han resuelto ya 243.550 asuntos, casi el 50 por ciento de los 486.078 que se han registrado en dos años y medio. La tasa de resolución —asuntos resueltos en relación con los ingresados— se sitúa ahora en el 132 por ciento a nivel nacional. El 97,6 por ciento de las 32.816 sentencias notificadas entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre fueron favorables al cliente. El número de asuntos pendientes de resolución disminuyó por tercera vez consecutiva en el último trimestre de 2019 al alcanzar los 244.036, lo que ha supuesto una reducción del 3,47 por ciento con respecto al mismo periodo de 2018.

Los bancos se han visto en la necesidad de provisionar en sus balances varios cientos millones de euros, con la consiguiente desestabilización del mercado bancario. La Asociación de Usuarios Financieros calcula en unos 8 millones las hipotecas potencialmente afectadas por gastos abusivos; la agencia de calificación crediticia Moody's la factura para el sector bancario en una hipotética cifra de 4.000 millones de euros, que podrían quedar reducidos a 2.000 millones por las limitaciones judiciales al ejercicio de estas pretensiones, a lo que se une la Circular del Banco de España<sup>153</sup> modificando el criterio contable de provisiones desde el 1 de enero de 2018 que exige estimar la pérdida esperada para toda la vida del crédito que sea calificado como «normal en vigilancia especial», es decir, de alto riesgo<sup>154</sup>. Estos indicadores señalados ponen de manifiesto los efectos negativos derivados de la conformación deficiente de precios en los contratos de financiación de las personas físicas.

---

<sup>151</sup> En el Boletín Oficial del Estado n.º 126, de 27 de mayo de 2017, se procedió a la publicación del Acuerdo de 25 de mayo de 2017 (SP/LEG/21991) de la Comisión Permanente del Consejo General del Poder Judicial, por el que se atribuía a 54 Juzgados el conocimiento de la materia relativa a las condiciones generales incluidas en contratos de financiación con garantías reales inmobiliarias cuyo prestatario sea una persona física. Ello supuso la especialización de determinados Juzgados para conocer, entre otras materias, de las cláusulas suelo. Igualmente se atribuía el recurso de apelación a las Secciones especializadas en lo Mercantil de las Audiencias Provinciales.

<sup>152</sup> <http://www.poderjudicial.es/cgpj/es/Poder-Judicial/En-Portada/Los-Juzgados-de-clausulas-abusivas-dictaron-casi-15-000-sentencias-en-el-tercer-trimestre-del-ano>

<sup>153</sup> Circular 4/2017, de 27 de noviembre, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros. (BOE de 6 de diciembre de 2017).

<sup>154</sup> La Autoridad Bancaria Europea estima un impacto de este cambio en los grandes bancos europeos de un incremento del 13% de sus provisiones.

En el pensamiento de COASE aparece el concepto nuclear de «coste de oportunidad», que desplaza al de «producto social» —resultante de deducir al producto privado la caída en el valor de la producción en otra actividad que no beneficia a la empresa—<sup>155</sup>, superando de este modo la visión pigouviana cuando afirma que la externalidad no siempre lleva aparejada la ineficiencia. El sistema de impuestos no supera adecuadamente la externalidad ya que el centro del problema se halla, no en las externalidades, sino en los costes de transacción. La norma que responsabilice a una de las partes en conflicto por la producción de externalidades será adecuada si dicha parte es la que puede prevenir el problema al menor coste; pero la solución será ineficiente si es la otra parte la que puede prevenir o reparar el daño ajeno al menor coste o ambas partes pueden adoptar precauciones. Ahora bien, según COASE, la reasignación de recursos adquiere relevancia cuando los costes de transacción alcanzan un valor significativo, dando lugar a la compensación por la diferencia entre el valor de la producción total y el producto adicional obtenido por su mejor uso alternativo<sup>156</sup>, sin olvidar los efectos de reducción de precios en los competidores<sup>157</sup>.

El Teorema de COASE tiene una clara aplicación en el ámbito de los contratos suscritos por personas físicas especialmente con entidades bancarias, calificados como condiciones generales de contratación, ya sea el prestatario empresario individual o no<sup>158</sup>. En el ámbito de los contratos

---

<sup>155</sup> COASE R. (1960). *Op. cit.*, pág. 44.

<sup>156</sup> Partiendo de los postulados del análisis conductual de la Economía, disiente THALER —THALER, R. (2016). *Op. cit.* pos. 5038— del planteamiento coasiano argumentando que el flujo de recursos hacia su valor de uso más elevado en un escenario de funcionamiento correcto del mercado, los costes de transacción formarían parte del propio mercado no suponiendo ningún obstáculo al tránsito. Ahora bien, esa descripción del proceso no se tiene en cuenta el efecto dotación en virtud del cual se valora doblemente el bien que se ya se posee que el que no se ha adquirido aún, lo cual impide que los recursos fluyan a su valor óptimo a la tasa prevista; o dicho de otro modo, la dotación inicial sí importa incluso en situaciones de reducidos costes de transacción. La réplica de POSNER en el sentido de que el efecto dotación es propiamente un coste de transacción es desaprobada por THALER aduciendo que los costes de transacción derivan de la propia realización de la actividad, no del deseo de realizarla. Otra crítica formulada por THALER —THALER, R. (2016). *Op. cit.* pos. 5080— se fundamenta en la teoría del ultimátum que se basa en la idea de que cuando los jugadores juegan con el que consideran su propio dinero —en vez de con el «dinero de la casa»— muestran una mayor preocupación por ser tratados con justicia, es decir, se apartan con mayor facilidad de una oferta que consideran injusta o atentatoria de su dignidad provocando, incluso, el enojo del que la recibe y el deseo de venganza aun a pesar de que ello pudiera perjudicar al sujeto ofendido.

<sup>157</sup> DEMSETZ, H. (octubre de 1966). Some aspects of property rights. (T. U. Press, Ed.) *Journal of Law and Economics*, pág. 65.

<sup>158</sup> Recordemos que, así como la normativa en materia de consumidores y usuarios no resulta aplicable a quien desarrolle una actividad profesional, comercial o industrial, no

que la persona física suscribe a lo largo de su vida, pueden aparecer situaciones en que, por ser excesivamente costosas, requerir un esfuerzo exorbitante o, directamente, resultar imposible negociar con la parte pre-disponente de unas condiciones generales de contratación, surge una tergiversación de costes y beneficios en un intento y consecución, por parte de las entidades financieras, de desplazar los términos a su favor. En estas situaciones la normativa europea y la Jurisprudencia permiten la ruptura del vínculo contractual mediante la nulidad de la cláusula abusiva. Podría entenderse que los beneficios que el consumidor obtiene al conseguir la nulidad de la cláusula abusiva son muy superiores a los perjuicios irrogados a la entidad bancaria como consecuencia de la ruptura del vínculo —abstracción hecha al efecto producido por el dato agregado de nulidades en el balance del banco—<sup>159</sup>. Sin embargo, la Judicatura realiza un análisis parcial de los efectos derivados de la nulidad, olvidando los efectos de esas decisiones en el mercado del crédito y que se plasman en el encarecimiento de los medios de financiación de las familias al reducir considerablemente la seguridad del tráfico jurídico. En definitiva, de lo que se trata es de reasignar derechos de propiedad con los menores costes de transacción posibles<sup>160</sup>.

#### 4. La regulación óptima de los contratos

A la vista de las utilidades dimanantes de los contratos, abstracción hecha de la aplicación supletoria de las normas dispositivas que complementan la libertad de pactos, cláusulas y condiciones<sup>161</sup>, las normas jurídicas, especialmente la de carácter imperativo —*ius cogens*—, se asimilan al cumplimiento forzoso *ex ante* del contenido más beneficioso del negocio jurídico, erigiéndose la responsabilidad como una forma de cumplimiento

---

acaee lo propio con la Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre condiciones generales de la contratación, aplicable a toda persona, sea o no empresario.

<sup>159</sup> La resolución del contrato o la remisión de deudas debería decretarse por resolución judicial si el órgano judicial es consciente de los costes totales superan los beneficios totales, es decir, el ingreso marginal es inferior al coste marginal. Tal y como nos recuerda FRIEDMAN (2015). *Op. cit.* pos. 4468, esta posibilidad se denomina en Derecho Anglosajón indemnización por expectativa —«*expectation damages*»— que supone una indemnización a la contraparte por el incumplimiento del contrato de cuantía que cubra al menos el valor obtenido por la observancia del acuerdo, pero tal solución es ineficiente por depender de la conducta del deudor, ineficiencia que se solventa normalmente cuando las partes han previsto de antemano el importe de la indemnización a través de una cláusula penal liquidatoria de daños y perjuicios, lo cual incentiva el ofrecimiento de información veraz y útil por ambas partes.

<sup>160</sup> DEMSETZ (1966) *Op. cit.*, pág. 66.

<sup>161</sup> Art. 1.255 CC.

forzoso *ex post*, es decir, como respuesta ante la conducta renuente, negligente o morosa del obligado. En aras a la evitación de ejecuciones a posteriori infructuosas, resulta crucial la regulación óptima de los contratos antes de que nazca el vínculo, no solo como dotación de seguridad jurídica a los intercambios comerciales, sino también a la prevención del sobreendeudamiento causante de situaciones concursales<sup>162</sup>. Por eso, afirma David FRIEDMAN<sup>163</sup> que una norma sobre propiedad suele asignar los servicios a un uso óptimo de forma menos costosa y más fiable que una norma sobre responsabilidad.

La eficiencia de los contratos exige que los responsables del eventual incumplimiento sufran un proceso de internalización de los efectos de la ruptura del vínculo jurídico, lo cual se traduce en la condena de dar, hacer, no hacer o indemnizar daños y perjuicios<sup>164</sup>. Esa internalización conduce al victimario a adoptar prevenciones no superiores en coste al de la compensación hipotética<sup>165</sup>. En ocasiones son las propias partes las que disciplinan sus relaciones contractuales, incluso entre los propios acreedores —por ejemplo en los acuerdos adoptados en el seno de los procedimientos concursales—<sup>166</sup>.

---

<sup>162</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 7255, señalan que, cuando en caso de insolvencia e incapacidad de hacer frente a las indemnizaciones derivadas de responsabilidad por ilícitos culposos, se crea bancarrota; pero si se cobra de antemano el coste del hipotético incumplimiento, se logra mayor grado de eficacia en el cumplimiento de normas imperativas. Es decir, la regulación tiende a ser más eficiente que la sanción.

<sup>163</sup> FRIEDMAN (2015). *Op. cit.* pos. 4318.

<sup>164</sup> Art. 1.101 CC. La suficiencia del valor de la compensación esperado por el acreedor es una variable dependiente de los perjuicios que se le puedan irrogar por incumplimiento y de la incertidumbre asociada al cumplimiento del contrato. Así, siendo “ $I_0$ ” el importe de la indemnización óptima esperada por el acreedor, “ $p$ ” la probabilidad de incumplimiento; “ $P_a$ ” los perjuicios del incumplimiento para el acreedor y  $B_a$  los posibles beneficios, puede apreciarse que el valor de la compensación óptima es inferior al de los perjuicios totales para el acreedor que, al inciertos, están afectados por la probabilidad:  $I_0(1 - p) = (1 - p) \times P_a - p \times B_a$ , es decir,  $I_0 = (1 - p) / (1 - p) \cdot P_a - p / (1 - p) \cdot B_a$ ; y finalmente,  $I_0 = P_e - p / (1 - p) \cdot B_a$ . La inclusión en la fórmula del valor esperado del contrato para el deudor, coincide con valor social:  $P \times B_d - (1 - p) \times P_d = I_d \times (1 - p)$ , luego el Valor esperado del deudor =  $p \times B_d - (1 - p) \times (P_d + I_d)$ .

<sup>165</sup>  $C < P.Q$ , donde  $C$  es el coste de adoptar medidas de precaución,  $P$  es la probabilidad de que ocurra el incumplimiento y  $Q$  el importe de la indemnización, incluidos los gastos de ejercicio del derecho a la tutela judicial efectiva.

<sup>166</sup> MÍNGUEZ PRIETO, R., & CERDÁ MASIP, A. (2013). El contrato entre acreedores: naturaleza jurídica, alcance objetivo y diversidad subjetiva, su función en escenarios de insolvencia y análisis de figuras afines. (W. Kluwer, Ed.) Revista del derecho de mercado de valores(12), pág. 205, realiza un estudio sobre los contratos entre acreedores como mecanismo especialmente adecuado en situaciones de financiación compleja de proyectos donde arbitran fórmulas de aminoración del riesgo de fallido, de establecimiento de garantías o de encauzamiento de procedimientos de ejecución. Junto al tradicional acreedor bancario, surge la figura del acreedor que, sin haber tenido con el deudor una relación



La regulación óptima ante el hipotético incumplimiento es aquella que reconoce la recepción del equivalente a la prestación frustrada o estimación esperada —«*tantundem iusdem generis*» o el cumplimiento específico—<sup>167</sup>. Apunta SHAVELL que al comprador le conviene más que la norma le reconozca la estimación esperada al cumplimiento específico porque ello le permitirá incumplir por su parte el contrato cuando el cumplimiento le resulte más oneroso, incluso aunque el precio o indemnización sufran una rebaja lo cual también beneficiará al incumplidor<sup>168</sup>. Debe tenerse en cuenta, además, que existiendo aversión al riesgo, si se exige incumplimiento específico como remedio al incumplimiento, el deudor afrontará un riesgo ilimitado consistente en ejecutar lo debido a cualquier precio.

La regulación óptima de los contratos debe tener en cuenta que las incertidumbres y riesgos derivados de la prestación del consentimiento cuya solución pasa por la exigencia de garantía que estimule el intercambio y la cooperación<sup>169</sup> y se supere la situación no cooperativa e ineficiente. El juego de agencia genera confianza suficiente<sup>170</sup>.

## 5. Cumplimiento e incumplimiento del contrato.

La lesión del derecho de crédito se ha ligado en nuestra tradición jurídica a un juicio sobre la diligencia empleada por el deudor en el cumplimiento de la obligación, que determina el grado de responsabilidad imputable<sup>171</sup>. Los ordenamientos jurídicos distinguen, a la hora de deter-

---

comercial originaria, entra en juego como consecuencia de estos pactos de acreedores tendientes a comercializar el crédito —art. 1.527 CC— dando lugar a negocios de reestructuración de deuda como el descuento en un escenario preconcursal, de compra de crédito concursal o de cesión de remate en la ejecución.

<sup>167</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 10354, traen a colación la doctrina de Hadley, que sanciona al promitente que oculta información sobre daños previsibles con la imposibilidad de recuperar daños imprevistos, como incentivo de transparencia en los contratos.

<sup>168</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 386.

<sup>169</sup> VILASECA REQUENA, J., TORRENT i SELLENS, J., & LLADÓS, J. (diciembre de 2001). De la economía de la información a la economía del conocimiento: algunas consideraciones conceptuales y distintivas. (U. d. Nariño, Ed.) *Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas*, II(2), pág. 51, señalan que el bienestar de agente económico —el principal— depende de la conducta del agente responsable de la ejecución de los objetivos del primero. Según el Tribunal Supremo —Sentencia de la Sala 1ª de 26 de marzo de 2007 n° 389/2007—, el contrato de mandato definido en el artículo 1.709 CC se fundamenta en el acuerdo entre mandatario y mandante para la realización de algún acto jurídico por cuenta e interés de aquél, es decir, para la gestión de intereses ajenos con mutuo beneficio para los contratantes.

<sup>170</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 8717-8807.

<sup>171</sup> Díez-PICAZO & GULLÓN (1989). *Op. cit.* pág. 203.

minar las consecuencias jurídicas del incumplimiento contractual, el supuesto en el que el deudor no lleva a cabo ningún acto dirigido a poner en práctica la prestación comprometida, de aquel otro en el que el deudor ha realizado actos dirigidos a cumplir, pero ha cumplimentado la obligación en forma defectuosa, incompleta o tardía, es decir, sin coincidir o ajustarse a la previsión contenida en el acuerdo de voluntades. La demora o la ejecución defectuosa, que a veces va más allá de la falta de diligencia debida y viene motivada por razones estratégicas que benefician al deudor, encarece la transacción y puede producir efectos —y en su caso externalidades— negativos<sup>172</sup>, principalmente porque socava la seguridad jurídica, frena la confianza en el mercado y eleva precios y garantías<sup>173</sup>. El patrimonio del deudor, como complejo o conjunto de relaciones jurídicas susceptibles de valoración económica que pertenecen a la esfera jurídica de una persona<sup>174</sup>, constituye el soporte de sus obligaciones y sobre él se hace efectiva su responsabilidad<sup>175</sup>.

La vulneración del vínculo contractual supone que, al menos para el deudor, existe una vía más eficiente que el cumplimiento convenido<sup>176</sup>. En caso de incumplimiento de la obligación, el Derecho otorga al acreedor la opción entre el cumplimiento específico y la resolución, y en ambos casos con indemnización de daños y perjuicios<sup>177</sup>. Pero puede pactarse un dere-

---

<sup>172</sup> CALSAMIGLIA (1988). *Op. cit.* pág. 322, señala que difícilmente se da una racionalidad paramétrica perfecta en los mercados. Cualquier relación económica produce externalidades que ocasionan sesgos en los mercados que alteran los precios o, apuntaríamos nosotros, ocasionarían restricciones competitivas. Ello supone que determinados efectos de los contratos no son pagados por quienes los producen. Tal y como señalan SHAVELL & POLINSKY (2005). *Op. cit.* pág. 7, los contratos son medios idóneos para eliminar mutuamente, en virtud de pacto, las externalidades futuras.

<sup>173</sup> FRIEDMAN D. (2015). *Op. cit.* pos. 6599. El incumplimiento de los contratos impide el libre intercambio de bienes y servicios y, por ende, evita que sean destinados a su uso óptimo y se genere su asignación eficiente.

<sup>174</sup> Díez-PICAZO & GULLÓN (1975). *Op. cit.* pág. 399.

<sup>175</sup> Díez-PICAZO & GULLÓN (1989). *Op. cit.* pág. 239; ALBADALEJO (1975). *Op. cit.* pág. 40.

<sup>176</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 219.

<sup>177</sup> Art. 1124 CC. El generalizado efecto producido por los fallidos de los clientes bancarios se ve reflejado en los balances de situación de las entidades financieras. El mayor deterioro de esos balances se produjo en 2013. En ese año, los préstamos dudosos en las operaciones con la clientela nacional alcanzaron casi 200.000 millones de euros, es decir, 8 veces más que en la anterior crisis de 1994 con un volumen de crédito 5 veces mayor. Así resulta de la Encuesta sobre préstamos bancarios del BANCO DE ESPAÑA (octubre 2018), pág. 87.

cho de desistimiento del contrato sujeto a determinado precio, por ejemplo, en el caso de las arras penitenciales en las compraventas<sup>178</sup>. Además de estas vías convencionales de liberación del vínculo contraído, la Jurisprudencia ha venido reconociendo, cada vez con mayor amplitud, la posibilidad de apartarse de la obligación por virtud de los efectos invalidantes de los vicios del consentimiento o de la abusividad de cláusulas insertas en contratos con consumidores y usuarios.

Si bien los contratos constituyen la herramienta de trasvase de productos y servicios hacia fines más valiosos, no siempre su cumplimiento genera un efecto positivo, especialmente en los casos en que existe un déficit de diligencia, formación e información de una de las partes o el cumplimiento resulta imposible a un coste razonable. En ese caso, los juzgados deberían tener en cuenta el interés común de las partes por minimizar el coste del cumplimiento<sup>179</sup>. El Juez HOLMES sostenía que los contratos no deben ser instrumentos para exigir el cumplimiento específico, sino solo herramientas para que cada parte tenga la posibilidad de elegir entre el cumplimiento del contrato en sus propios términos y la compensación a la otra parte por el desistimiento y sentenciaba que «*un contrato significa un pronóstico de que debes pagar daños si no puedes cumplirlo, nada más*»<sup>180</sup>, de tal manera que el promitente tiene un incentivo para invertir en el cumplimiento cuando la responsabilidad derivada del incumplimiento es superior, siendo esta responsabilidad por incumplimiento solo eficiente si el pago de los daños de expectativa es íntegro, es decir, produce la internalización por el deudor de la totalidad de la pérdida que sufra el acreedor<sup>181</sup>.

Los costes monetarios y temporales derivados del cumplimiento de un contrato aparecen asociados inexorablemente a los costes de oportunidad. Estos costes de oportunidad se manifiestan especialmente en las

---

<sup>178</sup> ALFARO ÁGUILA-REAL, J. (2015). El interés social, una historia natural de la empresa. (M. d. Tecnología, Ed.) Economía Industrial(398), distingue entre los contratos de intercambio donde las ganancias de la cooperación se distribuyen equitativamente porque la ruptura de la relación contractual es una opción disponible a bajo coste; de los contratos de organización, donde los miembros o socios realizan una mayor inversión en asegurar el reparto equitativo porque la relación tiende a ser duradera y existen otros intereses colectivos.

<sup>179</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 165.

<sup>180</sup> *Ibidem*, pág. 200.

<sup>181</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 10187, reparan en el posible desequilibrio que puede surgir entre el valor de los daños y utilidad del acreedor, que produce una situación paradójica cuando una disminución de los daños empeora los incentivos del promitente y mejora los incentivos del receptor de la promesa. Esta paradoja encuentra dificultades en la actuación judicial por falta de medición de la eficiencia por los jueces.

situaciones que constituyen el objeto de estudio en el presente trabajo, es decir, en las derivadas de las condiciones generales de contratación generadoras de sobreendeudamiento de la persona física y de su familia y, finalmente de insolvencia sometida, en su caso, a exoneración parcial de deudas a fin de rescatar a dicha persona a la vida civil y económica.

El desequilibrio contractual que suele darse en el mercado hipotecario, principal fuente del sobreendeudamiento de personas físicas, se debe a la falta de cooperación entre las partes. El beneficio de la contratación será mejor para ambas partes contratantes si hubieran cooperado entre ellas<sup>182</sup>. Debido a la desigualdad en el acceso a la información por una de las partes, la balanza se inclina a favor de la preponderante. Por tanto, la persecución por los contratantes del propio interés no siempre genera un equilibrio aceptable. Lo cierto es que, gracias a la persecución del propio interés —cumplimiento de objetivos por parte de las entidades bancarias y aceptación de condiciones por aseguradoras y tasadoras para ampliar su negocio— se ha producido un desequilibrio en el momento en que el otro agente de la contratación, el prestatario, afectado negativamente por vicisitudes de mercado, se ve impedido de colaborar, en la mayoría de las ocasiones, por causas ajenas a su voluntad. Por tanto, la falta de cooperación, que podría generar una ganancia media pero segura para cada contratante, resulta ineficiente por el advenimiento de circunstancias negativas que afectan a uno de los participantes. Las partes debieron haber cooperado en la génesis del negocio compartiendo toda la información relevante e, incluso, negándose a perfeccionar el negocio jurídico si la parte prestataria no superaba unos requisitos mínimos de solvencia, conveniencia e idoneidad.

Cuando sobreviene la insolvencia, la confianza y la cooperación entre las partes se tambalean y sus intereses varían. Cesan los incentivos para cooperar ya que, mientras que el deudor trata de ocultar su patrimonio, el acreedor intenta trabarlo<sup>183</sup>. El cumplimiento forzoso de los contratos, ya sea a través de un procedimiento de ejecución singular, ya sea a través de un concurso de acreedores —ejecución universal—, debe estar orientado siempre a la mejora de la situación de todos los titulares de crédito y del interés general. La situación de crisis económica resultante del mercado de productos y servicios de financiación de proyectos vitales o empresariales de la persona física, se resuelve en última instancia en la Administración de Justicia y en el mercado de los servicios jurídicos a través

---

<sup>182</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 200.

<sup>183</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 1246.

de los concursos de acreedores<sup>184</sup> con medidas de liberación de pasivos a favor de personas de rentas bajas<sup>185</sup>, de deudores hipotecarios<sup>186</sup> o arrendatarios en riesgo de exclusión social<sup>187</sup>.

Cuando el incumplimiento se judicializa, como nos enseña el profesor CABRILLO<sup>188</sup>, la asignación eficiente de recursos que realiza el mercado en función de las preferencias de las partes negociadoras cede ante los principios de independencia, imparcialidad y equidad<sup>189</sup>. Es evidente que la Economía depende de la Justicia ya que los inversores buscan y necesitan seguridad jurídica en sus transacciones comerciales, de tal forma que una regulación de quiebras debe estar informada por una administración eficaz y razonable de los bienes gestionados como activos que integran la riqueza de los individuos y de la sociedad, implementando los métodos más eficaces para satisfacer las necesidades humanas materiales, mediante el empleo de bienes escasos, conteniendo y distribuyendo adecuadamente los recursos empresariales o sociales y ahorrando costes en factores como el trabajo, el capital o el tiempo<sup>190</sup>. Esta visión de la Justicia y del mercado de servicios jurídicos como escenario de distribución de utilidades según criterios de Justicia no sería posible sin el elemento profesional de la postulación<sup>191</sup>, sin la formación y experiencia de la administración concursal y sin la especialización de los Juzgados y Oficinas Judiciales. La profesionalización del proceso coadyuva a elevar las cotas de seguridad jurídica en el mercado.

---

<sup>184</sup> Art. 86 ter de la Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial; y arts. 8 y 50 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

<sup>185</sup> Arts. 605 a 609 LEC.

<sup>186</sup> Art. 579 LEC.

<sup>187</sup> Real Decreto-ley 27/2012, de 15 de noviembre, de medidas urgentes para reforzar la protección de los deudores hipotecarios, y la Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social.

<sup>188</sup> CABRILLO, F., & FITZPATRICK, S. (2011). *La Economía de la Administración de Justicia*. Madrid: Thomson Reuters Aranzadi, Estudios Civitas.

<sup>189</sup> Afirman CABRILLO RODRÍGUEZ, F., & PASTOR PRIETO, S. (2001). *Reforma Judicial y Economía de Mercado*. Madrid: Círculo de Empresarios, que, «*así como el mercado asigna recursos en función de las preferencias de las partes negociadoras o contratantes, la función jurisdiccional se realiza bajo los principios de independencia, imparcialidad y equidad*».

<sup>190</sup> El autor alude al triple basamento de asignación de recursos y satisfacción de necesidades en una economía: (i) el mercado y las leyes de la oferta y la demanda; (ii) la autonomía de la voluntad o libertad contractual en el intercambio voluntario de bienes y servicios; y (iii) el proceso político como escenario de la actividad legislativa, de la iniciativa pública en actividades económicas y como función jurisdiccional.

<sup>191</sup> Factor que trata de desterrar el apasionamiento de las partes, el defecto de información y el afloramiento de otros sesgos conductuales.

La desigualdad de fuerzas negociadoras provoca desequilibrio en las prestaciones comprometidas. El desequilibrio contractual no solo encuentra su causa en una deficiente formación e información del adherente imputable a la parte preponderante; no debe infravalorarse la falta de diligencia de quien presta un consentimiento y pone en garantía todo su patrimonio personal en la contratación de productos o servicios que no son convenientes o idóneos para el sujeto en particular, que son ajenos al tráfico habitual de la persona adherente. Este planteamiento permite cuestionar toda la evolución legislativa, de ámbito comunitario y nacional, en orden a reequilibrar prestaciones a costa de la ruptura del principio *pacta sunt servanda* y de la preterición del principio de respeto a la palabra dada.

El incumplimiento oportunista no merece el mismo tratamiento jurídico que el derivado de contingencias imprevistas<sup>192</sup>. El desarrollo de la normativa comunitaria en torno a los efectos provocados por la reciente crisis económica se ha fundamentado en la consideración de que el sobreendeudamiento de la persona física tiene su origen y causa en la imprevisibilidad de las consecuencias negativas de la suscripción de productos complejos, y no tanto en la inevitabilidad de su perfeccionamiento. Es decir, se sitúa la causa en la imposibilidad, por parte del cliente minorista, de prever las consecuencias adversas de la suscripción de productos complejos, pero desdeña o no presta igual atención a la asunción de responsabilidad que debe exigirse a todo sujeto de Derecho de no acometer proyectos para los que carece de preparación, formación, información e, incluso, asesoramiento. La persona física debe tomar conciencia previa de los riesgos asociados a una operación que no comprende porque acometiendo la inversión puede estar comprometiendo la totalidad de su patrimonio.

Ello hace que el concepto de oportunismo debe ser interpretado en un sentido más amplio de lo que lo ha sido por el legislador y la judicatura. El oportunismo va más allá del aprovechamiento estratégico de las entidades financieras y comprende cualquier actitud consistente en aprovechar al máximo las circunstancias que se ofrecen y sacar de ellas el mayor beneficio posible. La búsqueda de ese provecho también se ha observado en las personas físicas que buscaban algo más que la financiación razonable de su medio vital.

---

<sup>192</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 160.

Siguiendo a COOTER y ULEN<sup>193</sup>, puede afirmarse que el valor del daño producido y el consiguiente coste de la reparación debe alcanzar a cubrir los costes marginales y no totales porque el pago íntegro de los daños de expectativa no compensa la confianza efectivamente depositada en el cumplimiento. En el ámbito de la financiación de proyectos vitales, la idea económica que subyace a la normativa protectora del cliente minorista es que la entidad financiera prestamista, receptora de la promesa de devolución del capital y pago de los intereses, debe asumir también las pérdidas causadas por su exceso de confianza; exceso consistente en la concesión de un préstamo irresponsable, otorgado sin las debidas garantías de estudio del perfil de solvencia del deudor y motivado únicamente por el cumplimiento de determinados objetivos empresariales estratégicos y de traslado al cliente de los riesgos inherentes a la actividad bancaria. Con fundamento en esta modulación de la responsabilidad del deudor, teniendo en cuenta la confianza excesiva generada por las entidades financieras en el cliente minorista, el Derecho europeo ha dispensado una protección paulatina a los deudores personas físicas de buena fe limitando su responsabilidad por razones de equidad, pero también de eficiencia del sistema crediticio. En los últimos años se ha producido una concienciación institucional conducente a la exoneración parcial del cumplimiento íntegro del contrato al deudor que ha observado determinada conducta, con un fundamento de justicia y equidad. Cuando el deudor ha observado cierta conducta, se corrigen los rigores de la responsabilidad patrimonial universal por sus efectos económicos perniciosos, no solo en el patrimonio de la familia afectada, sino en el sistema crediticio general. Con ello se evita que la persona se vea abocada a la exclusión social y a la economía sumergida<sup>194</sup>. Sin embargo, considero que el análisis no debe culminar en este punto habida cuenta de que no se valoran en su justa medida los efectos jurídicos y económicos de esa opción legislativa en el ámbito de la

---

<sup>193</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 233, explican la paradoja de la compensación como la situación producida por la dificultad de exigir a ambas partes los costes de la internalización de la precaución y de la confianza, es decir, de la internalización de los beneficios de la precaución, que es un coste para el deudor, y del exceso de confianza, que es un coste para el acreedor. Estos autores resuelven el dilema comparando beneficio y coste marginal, defendiendo que no deben ser internalizados los costes totales, sino el beneficio marginal de precaución del deudor deducido el coste marginal de confianza que asume el acreedor.

<sup>194</sup> El juez MARSHALL, A. (1890). Introducción al estudio de esta ciencia. Principios de economía (Vol. I). Biblioteca de Cultura Económica, pág. 42, sostenía que será necesario un mayor incentivo para inducir a un pobre a pagar un precio determinado por un bien, que para inducir a un rico a hacer lo mismo.

contratación. La asunción imperativa de la carta de un negocio inadecuado e inidóneo para una de las partes, antes de cualquier consideración de justicia, supone el desplazamiento de los principios de seguridad jurídica y la confianza en el mercado del crédito que conlleva restricción de la oferta y encarecimiento del crédito. Esos valores de seguridad y confianza resultan imprescindibles para favorecer las transacciones comerciales y el cumplimiento de los objetivos vitales —para las familias— y estratégicos —para las entidades financieras—. Como señala el Banco de España<sup>195</sup> en su Informe Anual de 2017, *«un marco estable de relación entre empresas necesita de mecanismos que garanticen la ejecución de las normas y los contratos. Un sistema de ejecución de contratos ineficiente genera mayor inseguridad jurídica, afectando negativamente a la inversión y a la productividad»*.

Es innegable que la oferta y suscripción masiva de productos denominados «complejos» ha permitido en los últimos años a las empresas de servicios de inversión erigirse en una posición preponderante desde la que determinar unilateralmente y de antemano el contenido de los contratos de adhesión. Pero no es menos cierto que los clientes, incluidos los minoristas, han menospreciado el coste de oportunidad de acceder a fuentes de financiación típicas y ajustadas a su propia formación y experiencia optando por aventurarse en el compromiso de obligaciones dependientes de activos subyacentes o indicadores que en modo alguno controlaban. La normativa europea ha centrado el foco de atención en la implementación de medidas de tipo curativo, cuando la insolvencia ya se ha manifestado. Sin embargo, es más eficaz una política preventiva, no solo de formación, educación y orientación financiera, sino de concienciación de la importancia del respeto a la palabra dada y el principio *pacta sunt servanda*. En este sentido la labor legislativa debería favorecer la creación de incentivos a fin de prevenir situaciones de sobreendeudamiento, para evitar que las personas físicas financien sus proyectos vitales a través de la especulación en mercados secundarios o de divisas que, presentados como instrumentos de aseguramiento o rentabilidad a corto plazo, en el momento en que se ejecutan o desarrollan quedan a expensas de la coyuntura económica a la que están asociados y corren el riesgo de producir el efecto contrario al pretendido.

---

<sup>195</sup> BANCO DE ESPAÑA. (2018). Informe Anual 2017, pág. 143.



### 5.1. *Indicadores del mercado crediticio.*

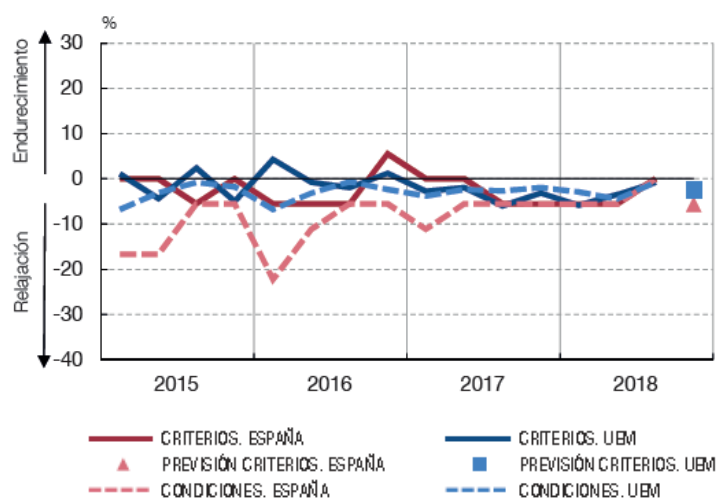
Es notorio el hecho de que una de las principales causas de la insolvencia de personas físicas es el sobreendeudamiento provocado por una excesiva financiación. El exceso de financiación no viene determinado por una defectuosa percepción de la capacidad de endeudamiento del prestatario o de su incapacidad de prever sus posibilidades de generar flujos de ingresos futuros, sino por el propósito de la persona física de confiar el producto de su trabajo personal generado un período largo de tiempo en productos desconocidos para él, es decir, por su excesiva confianza unida a la intención de obtener plusvalías derivadas de la mera tenencia del inmueble o negocio financiado, despreciando un plan razonable ajustado a las posibilidades reales de producción de riqueza personal. Sin perjuicio del análisis de cada caso particular, al cliente minorista, no profesional, merece un juicio de reproche por la falta de previsión de situaciones sobrevenidas tales como el desempleo, el aumento del número de miembros de la unidad familiar, la aparición de una discapacidad, el acaecimiento de un accidente u otras circunstancias similares que pueden trastocar el plan de generación de renta futura<sup>196</sup>. Si bien es cierto que determinadas actitudes predatorias de las entidades financieras deben ser sancionadas, incluso con la nulidad de ciertas cláusulas abusivas, lo cierto es que la explicación de las causas que conducen al sobreendeudamiento debe completarse con la exigencia al acreditado de un mayor nivel de diligencia, siendo consciente de que en la toma de decisiones financieras pudiera no estar contando con toda la información necesaria. Las eventualidades e imponderables deben formar parte también del proyecto de financiación a largo plazo. De este modo, en opinión del que suscribe, el consumidor se ha arrojado a los brazos de una política comercial bancaria de relajación de las condiciones de concesión de crédito. La cuestión que aflora, por tanto, es la atinente a las razones por las que el consumidor persona física se ha prestado a aceptar esas condiciones aceptando un elemento totalmente aleatorio generador de un riesgo extraordinario.

El ciclo económico puede volver a reproducir los mismos síntomas; en los últimos años vuelve a producirse una relajación de las condiciones de concesión de créditos que provocan nuevamente una elevación del riesgo de sobreendeudamiento e insolvencia de personas físicas. Así lo de-

---

<sup>196</sup> Sin perjuicio de las medidas adoptadas por el Gobierno en marzo de 2020 en el ámbito fiscal y laboral ante la pandemia de coronavirus.

muestra la Encuesta sobre Préstamos Bancarios que elabora trimestralmente el Banco de España<sup>197</sup> y que nos ofrece información sobre la evolución de las condiciones de oferta y de demanda de crédito. Pues bien, según los datos resultantes de dicha Encuesta, los criterios de concesión de préstamos a las empresas y las condiciones aplicadas a estos créditos no experimentaron un cambio sustancial en los años de plena recuperación, tanto en España como en la Unión Europea, cuando se supone que las medidas implementadas en el conjunto de la Unión Europea estaban contribuyendo a moderar la concesión de crédito irresponsable<sup>198</sup>:



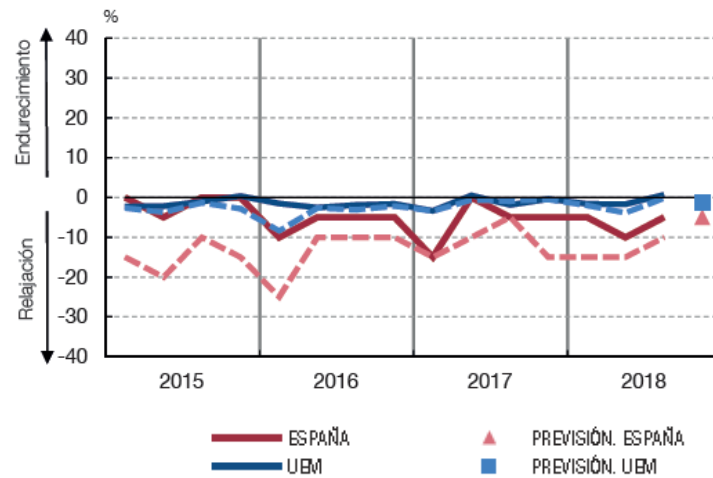
Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España.

Se observa que, desde el último trimestre del año 2015 permanece el nivel de endurecimiento y relajación en los criterios diseñados en la concesión de préstamos y en las condiciones efectivamente aplicadas, lo que no ayuda a mitigar eficazmente el riesgo de impago y sobreendeudamiento.

En el caso del préstamo al consumo se observa una tendencia más acusada a la relajación en los criterios, que se mantiene en los diez y quince puntos porcentuales negativos:

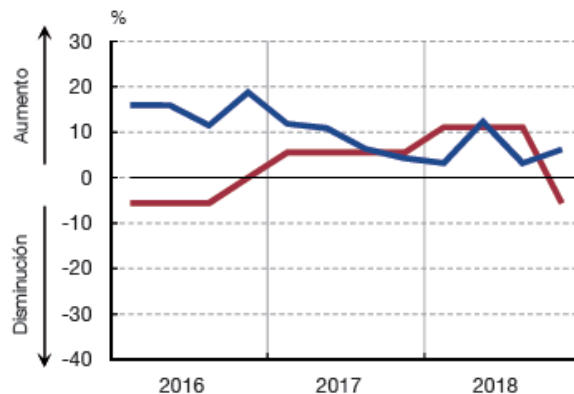
<sup>197</sup> BANCO DE ESPAÑA (octubre 2018). Encuesta sobre préstamos bancarios en España.

<sup>198</sup> Las líneas continuas del gráfico representan los criterios de concesión de préstamos, roja en caso de España y azul en el de la Unión Europea, mientras que las líneas discontinuas representan las condiciones aplicadas a esos préstamos. El indicador empleado para mostrar la evolución de criterios de concesión de créditos y grado de relajación es el porcentaje de entidades que han endurecido los criterios o las condiciones considerablemente  $\times 1$  + el porcentaje de entidades que han endurecido los criterios o las condiciones en cierta medida  $\times \frac{1}{2}$  - el porcentaje de entidades que han relajado los criterios o las condiciones en cierta medida  $\times \frac{1}{2}$  - el porcentaje de entidades que han relajado los criterios o las condiciones considerablemente  $\times 1$ .



Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España.

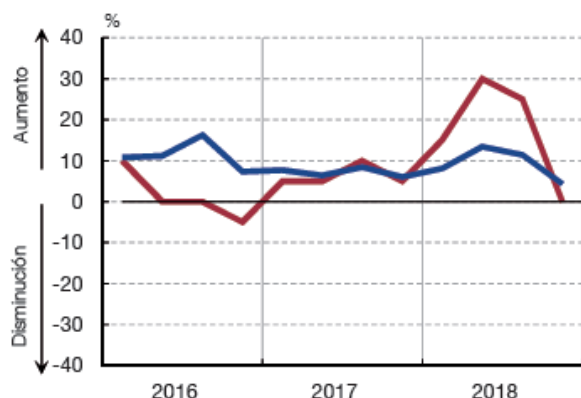
Señala el Banco de España que se viene apreciando una expansión de la oferta de crédito favorecida por la presión competitiva y la mayor tolerancia al riesgo de entidades. Por su parte, el bajo nivel de tipos de interés y la mayor confianza de los consumidores están impulsando la demanda de crédito de los hogares; a diferencia de la demanda de las sociedades, afectadas por la disminución de inversiones. La demanda de crédito de los hogares para adquisición de vivienda presenta el siguiente panorama<sup>199</sup>.



Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España.

La demanda de consumo presenta una tendencia parecida:

<sup>199</sup> El indicador tomado en cuenta es el porcentaje de las entidades que señalan que el factor ha contribuido considerablemente a incrementar la demanda  $\times 1$  + el porcentaje de las entidades que señalan que ha contribuido en cierta medida a aumentar la demanda  $\times 1/2$  – el porcentaje de las entidades que señalan que ha contribuido en cierta medida a reducir la demanda  $\times 1/2$  – el porcentaje de las entidades que señalan que ha contribuido considerablemente a reducir la demanda.



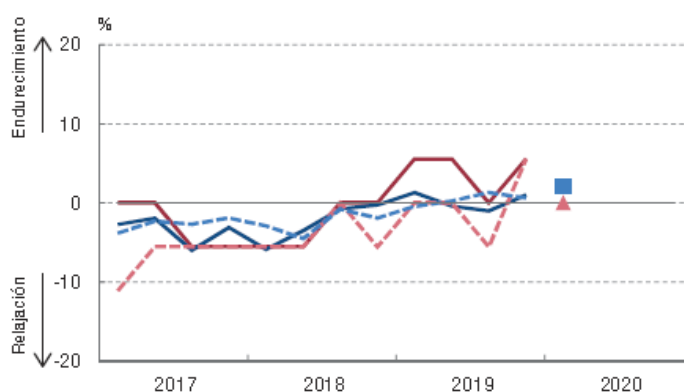
*Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España.*

Como vemos, la demanda de crédito empuja con firmeza hacia cotas superiores a los momentos de la época de la recuperación de la crisis y moderación del mercado, muy probablemente influida por razones subjetivas que encierran excesivo optimismo<sup>200</sup>.

Esa tendencia se ve ligeramente rectificada en el último trimestre de 2019. De acuerdo con la última Encuesta sobre préstamos bancarios publicada por el Banco de España en su Boletín Económico de enero de 2020<sup>201</sup>, en el cuarto trimestre de 2019 se observa un leve endurecimiento de los criterios de aprobación de los créditos a los hogares para adquisición de vivienda en el cuarto trimestre de 2019, como consecuencia, fundamentalmente, del deterioro de las expectativas sobre la situación económica general. Sin embargo, el resto de factores no han tenido impacto en la oferta de créditos; en especial, se afirma en el Informe, la presión competitiva ejerció alguna influencia en favor de la flexibilización de esa oferta. En el caso de las condiciones de concesión de préstamos para adquisición de vivienda:

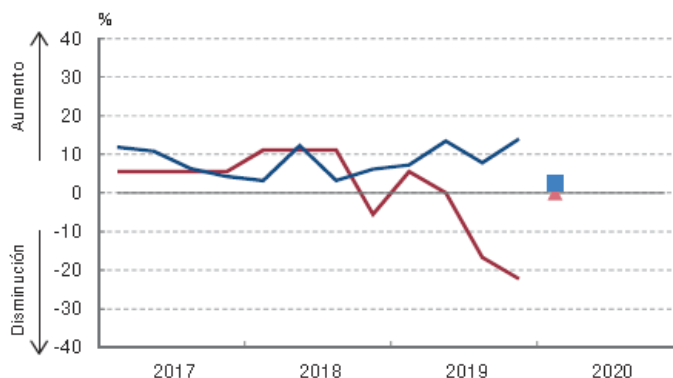
<sup>200</sup> Recordemos los índices de confianza del consumidor que se exponían en el apartado «Elección bajo incertidumbre» del epígrafe anterior del presente trabajo, en el que se mostraba la evolución de las expectativas de los consumidores sobre precios, tipos de interés, ahorro y consumo duradero, destacando la brecha existente entre la percepción de los precios de los activos a adquirir y financiar —fundamentalmente vivienda— y el ahorro y consumo de las familias.

<sup>201</sup> BANCO DE ESPAÑA, Boletín Económico (enero de 2020), pág. 8.



*Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España.*

Por lo que respecta a la demanda de crédito para consumo:



*Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España.*

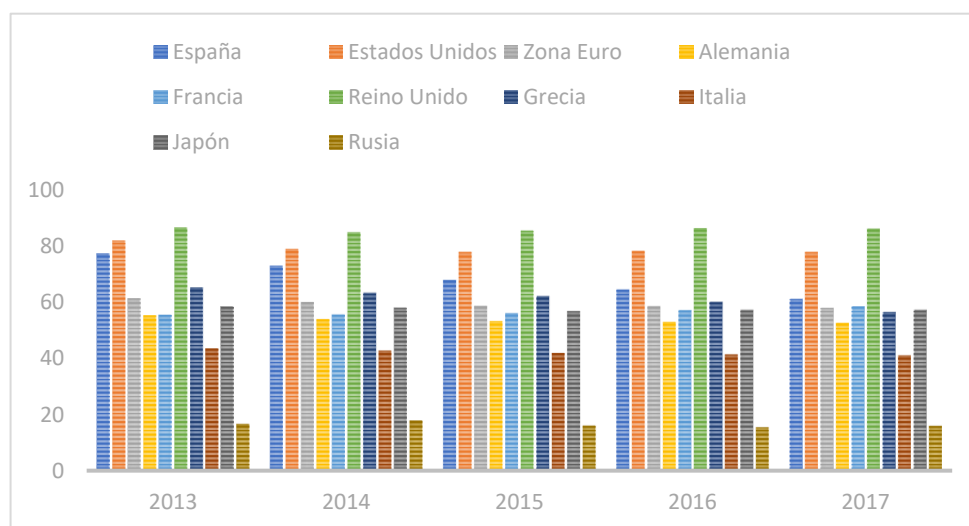
La demanda en el segmento de los préstamos para consumo y otros fines se redujo ligeramente durante el cuarto trimestre de 2019. De acuerdo con las respuestas recibidas, este descenso sería el resultado de un menor gasto en bienes de consumo duradero, del ascenso de la financiación interna mediante ahorros, y de un mayor uso de préstamos de otras entidades y de otra financiación externa.

Por tanto, es cierto que en el último año, 2019<sup>202</sup>, tanto las condiciones de concesión de préstamos como la demanda, se han moderado, pero lo han hecho levemente mediatizados por la percepción generalizada del advenimiento de una nueva situación de crisis económica.

<sup>202</sup> BANCO DE ESPAÑA. Informe Analítico (2020) Evolución reciente de la financiación y del crédito bancario al sector privado no financiero. Segundo Semestre de 2019.

El Informe de Estabilidad Financiera de primavera del Banco de España<sup>203</sup> muestra ya una alerta ante el paulatino incremento del recurso al crédito al consumo de determinados segmentos sociales caracterizados por sufrir «una situación de mayor fragilidad, situándose la tasa de ahorro agregada de los hogares en niveles muy reducidos». El problema no consiste únicamente en el aumento del crédito al consumo sino en consolidarse este tipo de financiación como un recurso ordinario de las familias con una posición financiera vulnerable.

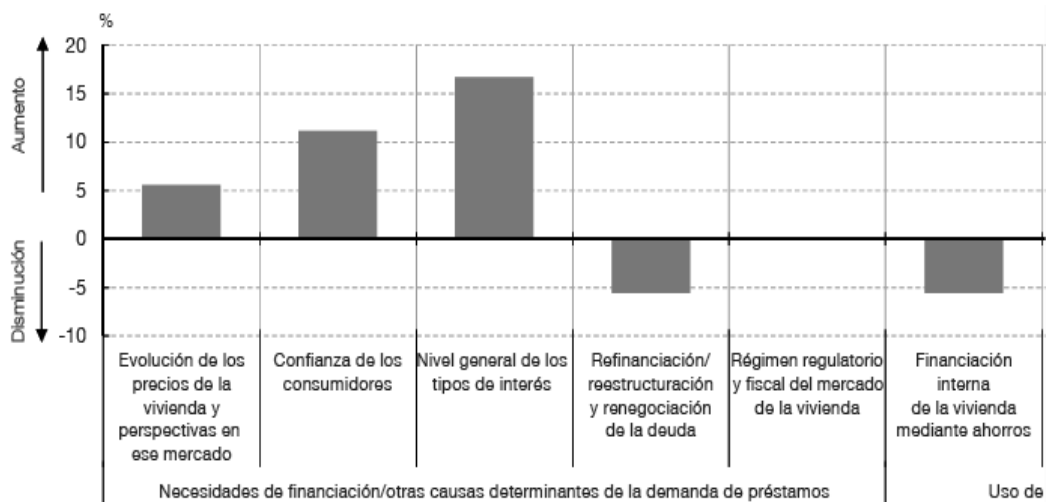
Otro dato que muestra la importancia del crédito hipotecario en la riqueza general es su impacto en el Producto Interior Bruto. Según datos ofrecidos por el *Bank for International Settlements*, en términos porcentuales, el impacto en el Producto Interior Bruto del crédito destinado a hogares en nuestro país, 61,1% en 2017, dista de otros países de nuestro entorno y de la media europea, que se sitúa en el 77,8%:



Fuente: elaboración propia sobre datos del BIS.

<sup>203</sup> Pág. 20. En agosto de 2019, el tipo medio de los préstamos al consumo de entre 1 y 5 años se situó en el 8,04%, lo que sitúa a nuestro país en el sexto lugar de la zona euro con los precios más altos en este tipo de productos. Dado que el consumidor está dispuesto a asumir esos tipos, la oferta se mantiene sin necesidad de especial estimulación; en 2018, las familias aumentaron el crédito al consumo en un 1,2% de su renta disponible. El peligro se hace más patente ante situaciones de crisis económica como la que se vislumbra en el actual horizonte. Según el Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España de otoño de 2019, la demanda de este tipo de créditos está creciendo al 25%, lo que se está haciendo cambiar la tendencia de morosidad, pasando del 3% de los últimos años a una ratio del 5,3%, máximo desde 2016. En el peor momento de la crisis económica, esa tasa se situaba en torno al 10%. Todo ello empujado por una mayor rentabilidad para las entidades prestamistas.

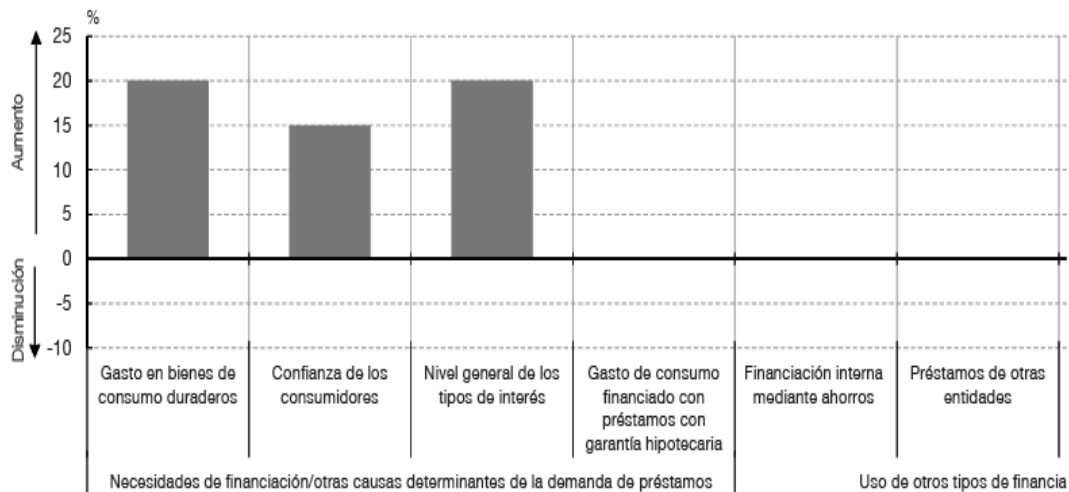
Llama la atención el contraste con el elevado porcentaje de crédito a hogares en Reino Unido pero el reducido en Rusia. A los efectos del presente estudio, debe resaltarse que la importancia relativa del crédito en España supone un riesgo generalizado de incumplimiento ante situaciones sobrevenidas tales como cambio sustancial de indicadores macroeconómicos, o circunstancias familiares adversas que, tal y como se deduce de los datos ofrecidos por el Banco Central Europeo, no se hallan entre las prioridades de los ciudadanos a la hora de concertar un crédito hipotecario de financiación de su hogar. Los factores que principalmente integran la demanda de vivienda son los siguientes:



*Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España.*

Se observa que el precio del contrato —tipos de interés imperantes en el mercado— constituye el factor más importante durante los últimos años para afrontar la adquisición de vivienda. A ese factor le sigue el subjetivo de la confianza del consumidor y la evolución favorable del precio de la vivienda, ingredientes todos ellos determinantes en la última crisis económica de altos niveles de endeudamiento. Lo relevante de estos datos es que no son las posibilidades de refinanciación o reestructuración de la deuda ni el ahorro de las familias los factores que desplazan la curva de demanda; no es la capacidad de generar ingresos estables lo que determina la suscripción de nuevos préstamos, lo cual sería deseable en el seno de una buena política de responsabilidad en el mercado de crédito, sino los precios y la confianza, que atraen a los consumidores en mayor medida que su propia capacidad de cumplimiento del contrato.

En el caso de la demanda de consumo el nivel de precios y la confianza de los consumidores continúan siendo relevantes para sostener la demanda:



Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España.

Los datos anteriores demuestran que el elemento subjetivo o conductual es determinante en el gasto familiar o personal susceptible de generar sobreendeudamiento e insolvencia. Es innegable que existe un elemento oportunista en las entidades bancarias, pero también lo es que hallamos una búsqueda impropia de negocio en el prestatario; Es impropia porque el negocio financiero es ajeno al propósito verdadero de financiar un proyecto vital. Yerra la tendencia legislativa y jurisprudencial de los últimos años cuando centra sus esfuerzos en los elementos exógenos a la conducta de los individuos; por el contrario, son elementos conductuales específicos de los contratantes los que permitieron a las entidades financieras, y lo siguen haciendo, cumplir objetivos comerciales incompatibles con los de financiación de proyectos vitales de las familias. En el siguiente capítulo analizaremos los aspectos conductuales que principalmente han dado lugar a la indebida prestación del consentimiento cuando el objeto del contrato es desconocido precisamente por la parte que pone en riesgo su patrimonio personal y familiar.

Hundiendo sus raíces en el Derecho Romano, el Derecho Común español fundamenta el régimen de responsabilidad precisamente en los aspectos conductuales del causante del incumplimiento. El nivel de diligencia propio del *bonus pater familias*; la buena fe o la diligencia debida, interpretados de acuerdo con la realidad social del tiempo en que han de ser



aplicados estos conceptos jurídicos indeterminados<sup>204</sup>, hace que la carga punitiva de la ley recaiga únicamente sobre conductas oportunistas e inicuas, es decir, comportamientos que, no solo favorecen a una sola de las partes sino que frustran el fin lógico y normal del contrato, sin que quepa confundir el incumplimiento oportunista, en principio lícito, con el aprovechamiento de la vulnerabilidad de una de las partes con fines defraudatorios de la confianza contractual.

La responsabilidad derivada del incumplimiento no puede analizarse separadamente de la diligencia del causante de la ruptura del vínculo contractual. Es el propio prestatario el que está en mejores condiciones de valorar *ex ante* el esfuerzo necesario para el acceso a la vivienda o la financiación del negocio familiar porque él mejor que nadie conocerá su capacidad de generación de rentas futuras. En este sentido, el concepto de accesibilidad de la vivienda debe considerar distintas variables, principalmente la ratio entre el precio de la vivienda tipo y la renta del hogar representativo. Según el Banco de España<sup>205</sup>, en los últimos años han mejorado sustancialmente las condiciones de acceso de las familias españolas al mercado de crédito hipotecario, como consecuencia tanto de la evolución de sus rentas y de los tipos de interés como, sobre todo, del alargamiento de los plazos típicos de las hipotecas. La deuda de los hogares descendió hasta situarse por debajo del 100% de la renta bruta disponible y el 61% del PIB<sup>206</sup>, ratios que son superiores, pero ya próximos a la media europea.

Esta situación genera optimismo y favorece el apalancamiento de las familias debido a la sensación creada de acceso fácil al crédito mediante la reducción de los pagos realizados durante el primer año, la reducción de costes de financiación, la posibilidad de novaciones y carencias el incremento del plazo de duración del plazo de devolución del principal, la tendencia de nuevo ascendente del valor de los activos inmobiliarios, el

---

<sup>204</sup> De acuerdo con el art. 1104 CC, «la culpa o negligencia del deudor consiste en la omisión de aquella diligencia que exija la naturaleza de la obligación y corresponda a las circunstancias de las personas, del tiempo y del lugar. Cuando la obligación no exprese la diligencia que ha de prestarse en su cumplimiento, se exigirá la que correspondería a un buen padre de familia». Por su parte, el art. 1105 del mismo Cuerpo legal, «Fuera de los casos expresamente mencionados en la ley, y de los en que así lo declare la obligación, nadie responderá de aquellos sucesos que no hubieran podido preverse, o que, previstos, fueran inevitables».

<sup>205</sup> BANCO DE ESPAÑA (octubre 2018). *Op. cit.*, pág. 71.

<sup>206</sup> Dato que coincide con el que indicábamos anteriormente ofrecido por el *Bank for International Settlements*.

descenso de la tasa de paro<sup>207</sup> o el incremento de los salarios reales<sup>208</sup>. Es por ello por lo que, en el último año, según la Encuesta de Préstamos Bancarios<sup>209</sup>, las condiciones financieras de las familias españolas continuaron «muy holgadas».

Una vez que estos indicadores son percibidos por la ciudadanía a través de los medios de comunicación y las fuentes políticas, el elemento conductual cobra especial relevancia a la hora de medir el esfuerzo idóneo de cada hogar en el endeudamiento de proyectos vitales. En nuestro país<sup>210</sup> hemos asistido, durante los años de ciclo expansivo de la economía, a un aumento del esfuerzo de acceso motivado principalmente por un mejor acceso al crédito. Pero ante la imprevisibilidad de circunstancias adversas, el prestatario no debe adoptar un comportamiento irresponsable de endeudamiento. Debe reorientar la compra a viviendas menos onerosas con correlativa reducción del esfuerzo de devolución del capital tomado a préstamo. El propio Banco de España señala<sup>211</sup> que, *«en un contexto en el que dominan los préstamos a tipo variable, esta duración más dilatada del esfuerzo conlleva igualmente una mayor exposición a los efectos de perturbaciones adversas sobre las rentas o los tipos de interés»*. La

---

<sup>207</sup> Desde el año 2008, donde la tasa de paro se situaba casi en el 10% hasta el año 2013, donde rebasó el 25%, el desempleo ha caído hasta el 16% en el año 2018. La tasa de paro de larga duración ha sufrido una evolución paralela, pero partiendo, como es lógico, de valores inferiores en la mitad del porcentaje. Véase Encuesta de Población Activa del cuarto trimestre de 2018 que sitúa la tasa de paro en el 14,45%.

<sup>208</sup> En 2014 y 2015 se produjo un repunte de salarios reales en un 2,4%, una estabilización en 2016 y una pérdida de poder adquisitivo del 2% en 2017 debido a la importancia de los costes de la energía en la inflación que produjo que el avance la renta de los hogares, si bien creció un 2%, quedara reducida al 0,2%. Si analizamos un período mayor, en los últimos 10 años, los salarios descendieron drásticamente durante 2009 y 2010 debido principalmente al menor nivel retributivo de los empleados de nuevo ingreso en el mercado laboral, de ahí que la brecha salarial condicionada a la antigüedad en el mercado ha aumentado desde el comienzo de la crisis económica prácticamente en 5 puntos porcentuales. Habrá que analizar el impacto sobre la tasa de desempleo del incremento del SMI para 2019, aprobado mediante Real Decreto 1462/2018, de 21 de diciembre, debido a que los más jóvenes presentan un menor nivel de productividad.

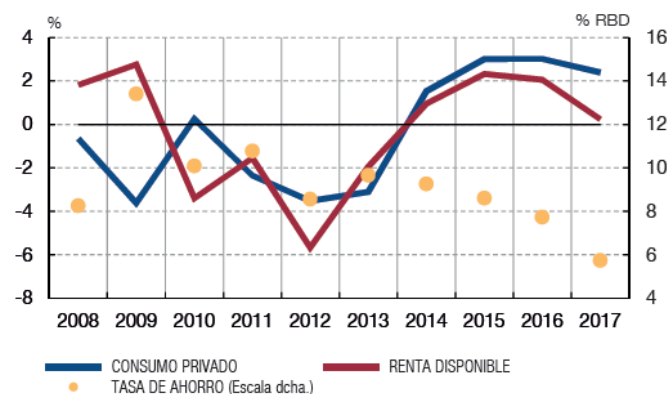
<sup>209</sup> BANCO DE ESPAÑA (octubre 2018). *Op. cit.*, pág. 34.

<sup>210</sup> *Ibidem*, pág. 66. El gráfico muestra la evolución a partir de 1987. Desde 2004, el Banco de España emplea los datos del Colegio de Registradores sobre hipotecas registradas. Los datos coinciden, según este Informe, con los publicados por la Asociación Hipotecaria y distingue entre coste bruto y neto en función de las deducciones en el IRPF. Esta Encuesta toma como indicador de esfuerzo de acceso al mercado de la vivienda, es decir, de pago de la cuota anual del crédito hipotecario, un cociente cuyo numerador es el coste durante su primer año de vida de una hipoteca de cuota constante que, a los tipos vigentes y a un plazo de 15 años, permite financiar el 80% del precio de una vivienda media —calculado como el correspondiente a un inmueble de 93,75 m<sup>2</sup> construidos valorado al precio medio del m<sup>2</sup> resultante de la estadística oficial—; y en el denominador, el salario anual medio.

<sup>211</sup> BANCO DE ESPAÑA (octubre 2018). *Op. cit.*, pág. 71.

toma de conciencia de estas perturbaciones futuras como hipótesis probables, es el elemento que falta en los análisis del sobreendeudamiento de las familias. Solo introduciendo en el elenco de causas que sobreendeudan a la persona natural el conjunto de conductas que, apartándose de la racionalidad económica, conducen al ser humano a adoptar decisiones, habremos completado el discurso causal y estaremos en mejores condiciones de adoptar medidas que no pasen, necesariamente, por la exoneración de pasivos a consecuencia de cambios de mercado o de pérdida de empleo, sino que se centren en mayor medida en la educación financiera y la exigencia de responsabilidad en la concesión de préstamos.

Téngase en cuenta que en los años posteriores a la crisis se produjo una caída continuada de la tasa de ahorro como efecto provocado por una disminución de la incertidumbre y la sensación de demanda embalsada sobre bienes duraderos<sup>212</sup>.

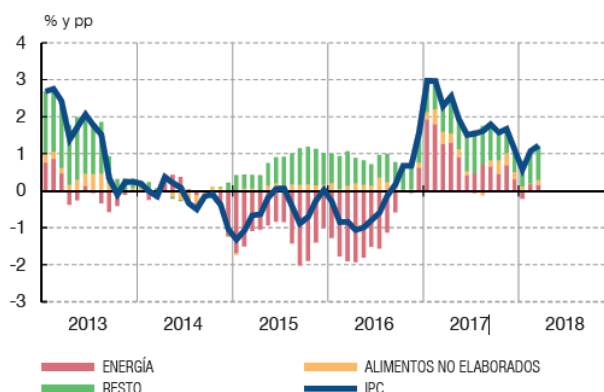


Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España.

Tal y como se aprecia en este gráfico, cambió el orden de prelación entre consumo privado y renta disponible, situándose esta última por debajo de la primera mientras que la tasa de ahorro experimentó una tendencia descendente y preocupante en la medida en que se expone en mayor medida a elementos futuros de tipo aleatorio pero previsibles para un diligente consumidor.

Entre esos elementos que no dependen exclusivamente de un elemento aleatorio, se encuentra el aumento de los precios del consumo desde comienzos de 2017, especialmente por el componente energético, como se aprecia en el siguiente cuadro (IPC):

<sup>212</sup> *Ibidem*, pág. 36.



Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España.

En definitiva, el factor de ahorro ha sido desdeñado por el consumidor como elemento estabilizador de riesgos de la economía doméstica simple y llanamente por la afectación de motivos conductuales ajenos al razonamiento económico<sup>213</sup>. Los elementos conductuales que estudiaremos en la 3ª Parte, han causado una menor preocupación por la amortización de la deuda en bienes duraderos como la vivienda y una mayor atención del gasto corriente o de consumo, tendencia opuesta a la observada en los primeros años de la crisis económica, momento en el que las familias tomaron mayor conciencia de los riesgos de sobreendeudamiento e insolvencia, es decir, de los rigores del principio de responsabilidad patrimonial universal. Como en tiempos previos a la crisis, el optimismo económico<sup>214</sup> provoca exceso de confianza y, a medio plazo, sobreendeudamiento e insolvencia.

### 5.2. El incumplimiento eficiente.

El contrato tiene como función primordial reestructurar los incentivos futuros para el deudor y hacer que la obligación sea creíble. Pero si los costes derivados del cumplimiento del contrato, incluido el coste de

<sup>213</sup> Según el Banco de España, la tasa de ahorro de los hogares españoles aumentó al inicio de la crisis, hasta alcanzar un nivel superior al 13% de la renta disponible a finales de 2009. Después ha venido experimentando un descenso que, en términos acumulados, ha superado ya el 7%, que el propio Organismo achaca al abandono de la precaución por parte del consumidor.

<sup>214</sup> BANCO DE ESPAÑA (octubre 2018). *Op. cit.*, pág. 50, recoge el siguiente párrafo: «La economía española ha completado una fase de crecimiento de más de cuatro años. Desde finales de 2013, el PIB ha crecido casi un 13 % en términos acumulados, sobrepasando desde mediados de 2017 el nivel precrisis. En términos per cápita, el PIB se situó, al cierre del año pasado, casi un 1 % por encima del nivel de 2007, recuperándose una parte de la pérdida acumulada frente al promedio de los países del área del euro durante la crisis».

oportunidad, son superiores al valor del cumplimiento, adquiere relevancia la opción del incumplimiento eficiente<sup>215</sup>. El incumplimiento contractual —*efficient breach*— es más eficiente que el cumplimiento cuando el acreedor puede adquirir un sustituto a un coste menor que el que conseguiría del deudor. Así, un mercado es eficiente si existe abundancia de sustitutos y bajos costes de transacción<sup>216</sup>.

En el ámbito del mercado crediticio, partiendo de la base de que la eficiencia es el fundamento de todo contrato, la doctrina de la frustración del negocio jurídico como elemento legitimador de la exigencia de responsabilidad por incumplimiento contractual, debe reorientarse hasta permitir apartarse del vínculo jurídico porque el cumplimiento inútil no aprovecha a ninguna de las partes<sup>217</sup>. En virtud de esta reorientación, debe asignarse el riesgo de incumplimiento a la parte que pueda asumirlo a menor coste<sup>218</sup>. Solo de este modo, la resolución del contrato unida a la indemnización de daños y perjuicios genera eficiencia en el mercado<sup>219</sup>.

No debe confundirse la completitud de un contrato con su optimalidad ya que probablemente un contrato completo, que prevea todas y cada una de las hipótesis susceptibles de generarse en la vida del contrato, dejará de ser eficiente en su cumplimiento y ejecución debido a los costes

---

<sup>215</sup> El Derecho Romano permitía al deudor liberarse de su obligación pagando una justa indemnización de acuerdo a la regla *omnis condemnatio pecunaria*.

<sup>216</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 10422.

<sup>217</sup> BULLARD GONZÁLEZ, A. (2006). Derecho y Economía. El análisis económico de las instituciones legales. Lima: Palestra Editores, S.A.C., pág. 353. En realidad, la frustración del fin del contrato produce el efecto contrario a una excesiva onerosidad; una excesiva onerosidad eleva el coste de cumplimiento, pero en el caso de la frustración del fin del negocio, el beneficio del contrato se reduce o se pierde.

<sup>218</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 10851.

<sup>219</sup> BULLARD GONZÁLEZ, A. (2006). Derecho y Economía. El análisis económico de las instituciones legales. Lima: Palestra Editores, S.A.C., pág. 320. Una de las modalidades de incumplimiento eficiente radica en la doctrina de la impracticabilidad comercial, figura propia del Derecho Norteamericano. Así puede consultarse *The American Law Institute: Restatement (Second) of Contracts, Introductory*, Nota al capítulo 16, 1981. pág. 100 o artículo Segundo, Sección 615 del Código Comercial Uniforme de los Estados Unidos. Según esta Norma, el deudor queda exonerado del cumplimiento de la obligación «si la ejecución de la manera pactada fuera impracticable por la aparición de una contingencia cuya no producción fue un presupuesto básico sobre el cual se celebró el contrato o por el cumplimiento de buena fe de cualquier regulación gubernamental extranjera o doméstica aplicable». De ejecutarse el contrato bajo estas condiciones se estaría provocando un desequilibrio de las recíprocas prestaciones de las partes. Señala SHAVELL (2005). *Is breach of contract immoral?*, pág. 1, que, en frente a la «santidad del contrato y a la obligación moral resultante de honrar nuestras promesas», El *Restatement* y los comentaristas parecen ser de la opinión que el incumplimiento y el pago de un resarcimiento por daños son tolerables, o en algunas ocasiones incluso deseables, por razones prácticas o económicas.

de transacción<sup>220</sup>. Por tanto, es natural que en su desarrollo surjan motivos para plantearse el cumplimiento o incumplimiento. Señala SHAVELL<sup>221</sup> que las ambigüedades resultantes de los contratos, bien porque existen lagunas bien porque albergan contradicciones semánticas, no siempre se resuelven satisfactoriamente mediante la interpretación de los tribunales porque con esa labor hermenéutica los jueces no tienen en cuenta las circunstancias que condujeron a las partes a celebrar el contrato. Así, como herramienta judicial para identificar reglas eficientes aplicables, el citado autor propone plantearse la hipótesis de que las partes negociaron sobre todos los riesgos relevantes, con lo que habrían logrado una negociación eficiente. Para descubrir esa negociación hipotéticamente óptima, el juzgador debe establecer la forma de cooperación que mayores beneficios reporte a ambas partes de tal manera que, aunque las partes hubieran negociado en términos de igualdad, la solución encontrada no pueda ser mejorada. Esa labor indagatoria, no solo de la voluntad de las partes, sino de los riesgos esperables, puede conducir al reconocimiento de efectos del incumplimiento eficiente. Aplicando esta teoría al ámbito de los negocios jurídicos celebrados por personas físicas para la financiación proyectos vitales, puede defenderse que, ante la aparición de contingencias imprevistas o, incluso, ante la evolución de los mercados financieros a escenarios no favorables para el consumidor, el contrato debe interpretarse y reorientarse, no hacia la solución más drástica de la nulidad por abusividad o vicios del consentimiento, sino hacia la conversión del contrato en un instrumento de satisfacción de necesidades típicas e idóneas a ambas partes. Las declaraciones de nulidad con recíproca restitución de prestaciones están anulando los efectos naturales de los contratos y, por lo tanto, al apartarse de la voluntad originaria de las mismas, están violentando el principio de autonomía de la voluntad, de la libertad contractual.

La indemnización compensatoria que nace del incumplimiento se allana a la vista de posibles sustitutos fuera del contrato y constituye un incentivo al cumplimiento<sup>222</sup> pero también es cierto que, en presencia de contratos incompletos, la indemnización se contempla como un mecanismo para satisfacer el acuerdo entre las partes, no para revocarlo<sup>223</sup>. De acuerdo con el Teorema de COASE, las partes renegociarán siempre la

---

<sup>220</sup> BULLARD GONZÁLEZ (2006). *Op. cit.*, pág. 357; SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 335.

<sup>221</sup> *Ibidem*, pág. 340.

<sup>222</sup> *Ibidem*, pág. 341.

<sup>223</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 347.

reducción de los costes de transacción y la división del excedente<sup>224</sup> derivado de la conversión del contrato original en un contrato más eficiente. Los términos del contrato renegociado dependerán del poder de negociación de las partes, que a su vez depende del remedio legal en caso de que la negociación no sea exitosa. Con independencia del sujeto que deba asumir los efectos de un incumplimiento culposo, desde un punto de vista meramente economicista, la solución eficiente siempre es la que cueste menos<sup>225</sup>.

La causa de los contratos de préstamo hipotecario suscritos por las personas físicas es la financiación de proyectos vitales. Cuando ese proyecto resulta excesivamente oneroso, debe allanarse la negociación de las partes para reconducir los términos de la ejecución a escenarios no excesivamente gravosos para una de las partes, normalmente el consumidor. Para ello, tanto la ley como la jurisprudencia atacan la celebración del contrato a través de la institución de la nulidad, negando *ex tunc* efectos jurídicos al contrato. Sin embargo, es posible que el contrato haya cumplido cierta función económica desde su perfección hasta la aparición de circunstancias sobrevenidas que transformaron la operación en lesiva para una de las partes. La nulidad radical del contrato no es la solución idónea, ni desde el punto de vista de la eficiencia ni desde la óptica de la justicia social.

Ante estas situaciones, susceptibles de generar insolvencia y exclusión social, resulta aconsejable la identificación y medición de la lesión objetiva sufrida por el contrato, para adoptar soluciones reparadoras tales como la rescisión del contrato por lesión con reconocimiento de efectos jurídicos acomodados a las necesidades económicas que las partes se representaron en la perfección del contrato, o la variación de las prestaciones que forman el contenido de los contratos previa calibración de las circunstancias sobrevenidas —regla *rebus sic stantibus*—. Con ello se superarían los perversos efectos que sobre el mercado del crédito y la economía en general ha supuesto y supondrá la declaración de nulidad de miles de contratos, sin olvidar la importante merma que la ruptura institucional del vínculo contractual produce en la seguridad jurídica y la confianza en los mercados.

---

<sup>224</sup> Según COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 2328, el excedente cooperativo es el valor creado al orientar y trasladar el recurso hacia un uso más valioso.

<sup>225</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 9833 explican esta solución con el ejemplo de los humos de una fábrica estropean la ropa tendida de los vecinos. Véase también CALSAMIGLIA (1988). *Op. cit.*, pág. 306.

Forma parte de la seguridad jurídica y, por ende, del tráfico generador de riqueza, la garantía procesal de ejecución forzosa, que otorga a la parte cumplidora una ganancia garantizada pero justa. Aunque una garantía procesal de tutela ejecutiva puede provocar un efecto pernicioso de exceso de confianza equiparable a la que surge de cualquier sistema de aseguramiento que induce al asegurado a relajar su diligencia en el cuidado del bien asegurado<sup>226</sup>, no es menos cierto que tampoco puede admitirse una desnaturalización de la fuerza coactiva del proceso para hacer cumplir las obligaciones porque ello supone dejar el cumplimiento y ejecución del contrato al arbitrio de una sola de las partes<sup>227</sup>. En el caso del denominado cumplimiento específico o cumplimiento *in natura*, no susceptible de ser sustituido por una indemnización de daños y perjuicios, unos elevados costes de cumplimiento suponen lo que COOTER y ULEN denominan «contingencia desafortunada» porque si el acreedor ejerce el derecho a que se cumpla la obligación en los mismos términos pactados, es decir, mediante la entrega de cosas determinadas o el cumplimiento de obligaciones de hacer personalísimas, el deudor será forzado a cumplir aunque los costes del cumplimiento sean elevados. El cumplimiento específico es más adecuado ante contratos perfectamente especificados, es decir, que contemplen con mayor detalle las diversas vicisitudes que pueden surgir en el cumplimiento y ejecución del contrato<sup>228</sup>. Pero esto no acontece en los contratos de financiación porque se hallan al albur siempre de la evolución de otros indicadores económicos. No obstante, nuestro Ordenamiento Jurídico procesal, en sede de ejecución forzosa, y considerando que el cumplimiento forzoso de obligaciones personalísimas es incoercible, sustituye la prestación específica por el resarcimiento de daños y el abono de los perjuicios irrogados<sup>229</sup>, la ejecución de hacer por un tercero a costa del ejecutado<sup>230</sup> o la imposición de multas<sup>231</sup>. Es en la determinación del alcance de esos daños y perjuicios, de esa indemnización o multa donde debe la ley atemperar la responsabilidad en función de los daños de expectativa razonable para el acreedor. Ante la ineficiencia generada por la necesidad de proceder al cumplimiento específico, las partes

---

<sup>226</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 206 apunta como posible solución el «antiseguro», es decir, el convenio de las partes para, en caso de un incumplimiento, que el deudor pague los daños a un tercero —la compañía de antiseguro— antes que al acreedor.

<sup>227</sup> Situación proscrita por el art. 1.156 CC.

<sup>228</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 350.

<sup>229</sup> Arts. 701.3, 702.2 Y 703.3 LEC.

<sup>230</sup> Art. 706 LEC.

<sup>231</sup> Art. 709 LEC.



deben estar en disposición de renegociar el contrato y ello les conducirá a una solución eficiente siempre y cuando los costes de transacción no sean elevados<sup>232</sup>. Nuevamente vuelve a ponerse en tela de juicio la drástica solución de la nulidad del contrato como única salida ante el desequilibrio de prestaciones.

Según POSNER, el incumplimiento eficiente o indiferente debe ser protegido por el Derecho porque genera un beneficio neto<sup>233</sup>. El remedio óptimo para el incumplimiento de las promesas exigibles debe ser el pago de daños de expectativa<sup>234</sup>. Considerando la ganancia de un contrato como la diferencia entre el precio del mismo y el coste del cumplimiento de cada parte, y teniendo en cuenta que los costes a largo plazo —resultantes de dividir los costes totales de la empresa o persona, tras deducir los costes fijos, por su producción total—, son siempre variables, puede afirmarse que el coste variable medio del deudor antes del cumplimiento del contrato es probablemente una buena aproximación al coste efectivo del cumplimiento del contrato<sup>235</sup>. El pago de los daños de expectativa proporciona al deudor los incentivos necesarios para tomar precauciones que eludan las consecuencias del incumplimiento. De este modo, si el prestatario incumple su obligación, una solución óptima y eficiente pasaría por abonar al banco un precio que colme la ganancia representada en condiciones normales al inicio del contrato, y no la drástica nulidad contractual que desvirtúa la parte del negocio que sí cumple una función económica positiva para ambas partes. Si se produce el pago íntegro de los daños y perjuicios, la indemnización coincidirá con el efecto propio y natural del contrato incumplido de tal modo que el victimario internalice el daño sufrido por la víctima, con la debida moderación a la vista de la falta de cuidado que también puede concurrir en esta última consistente en la suscripción de productos o servicios sin estar en posesión de la adecuada formación y experiencia. Ese efecto natural del contrato coincide con el beneficio marginal resultante de la actividad empresarial.

No hay motivos para sostener que la parte prestataria no pudo prever la concurrencia de circunstancias distintas de las imperantes en el momento de la suscripción del contrato. Si ambas partes se benefician de la

---

<sup>232</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 10010.

<sup>233</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 202. Según BULLARD GONZÁLEZ (2006). *Op. cit.*, pág. 346, la solución de la ejecución específica reduce la incertidumbre, facilita la renegociación posterior al incumplimiento y, de este modo, abre las puertas a la solución más eficiente.

<sup>234</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 8900.

<sup>235</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 209.

suscripción de contrato para la financiación de un determinado proyecto, ambas deben soportar una parte de la carga de la frustración del contrato asumiendo una reducción de su esperanza. La «pérdida de la esperanza»<sup>236</sup> o de la ganancia esperada del contrato debe ser compartida en un negocio jurídico bilateral. Es frecuente que una de las partes se halle en mejor posición que la otra para responder de esa pérdida, pero la información sobre la posibilidad de asumir circunstancias adversas futuras no solo se halla en el prestamista sino en el conocimiento del propio prestatario de su capacidad real de generar ingresos.

Algunos autores como POSNER despojan la decisión del incumplimiento de toda carga moral, quedando reducido el asunto a un mero ejercicio contable<sup>237</sup>. Recordemos las palabras del juez HOLMES: «*un contrato significa un pronóstico de que debes pagar daños si no puedes cumplirlo, nada más*»<sup>238</sup>. Señala SHAVELL<sup>239</sup> que algunas autoridades parecen casi celebrar la opción de incumplir un contrato, ello a pesar de su aspecto

---

<sup>236</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 205. También COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 10276-10297). SHAVELL, S. (2017). *Op. cit.*, pág. 5, se refiere a la pérdida de la esperanza en relación a los impuestos, pero es perfectamente aplicable al caso que nos ocupa. Téngase en cuenta la tendencia a la equiparación de ingresos totales con costes totales en el equilibrio competitivo a largo plazo. Señala este autor que la cuantía del impuesto, determinada *ex ante* a la producción del hecho imponible, debe ascender, no al daño real materializado, sino al daño esperado, es decir, el daño, descontada la probabilidad de su ocurrencia. En la medida en que el impuesto exceda del daño esperado se producirá una desincentivación del desarrollo de la actividad gravada, mientras que cuando el impuesto es inferior al daño esperado, los sujetos se ven desincentivados a desarrollar un nivel excesivo de actividad. El impuesto debería incorporar un conjunto óptimo de variables «encapsuladas».

<sup>237</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 200. No obstante, se ha criticado al juez POSNER de no aplicar la teoría que propugna del incumplimiento eficiente en sus propias sentencias. Así, en el caso Walgreen Co. v. Sara Creek Property Co., donde una famosa cadena de farmacias estadounidense demanda al propietario de un centro comercial por incumplir con la cláusula de exclusividad de su contrato de arrendamiento. La farmacia solicitaba una *injunction* a fin de impedir el ingreso de un competidor al mencionado centro comercial, mientras que el propietario sostuvo que el incumplimiento contractual resultaba eficiente y, por ende, sólo se le debía imponer el pago de un resarcimiento. Sin embargo, el juez POSNER, a pesar de que vuelve a manifestar que los incumplimientos eficientes son beneficiosos para la sociedad y, por ende, evitan la aplicación de la ejecución forzada, concluye que la teoría del incumplimiento eficiente no es bastante para amparar la separación resarcitoria del contrato y concede a Walgreen la *injunction* solicitada.

<sup>238</sup> El *efficient breach* puede provenir no solo de una de las partes del contrato sino también de un tercero que tenga interés en que se rompa el vínculo contractual. Fue utilizada en su día por el juez HOLMES —«*tortious interference*»— supone la intromisión o injerencia de un tercero en un proceso productivo o comercial a fin de provocar una situación restrictiva de la competencia o de competencia desleal del que se pueda beneficiar ese tercero.

<sup>239</sup> SHAVELL (2005). *Op. cit.* pág. 17. Según este autor, para conocer si el incumplimiento es moral o inmoral, debemos analizar las razones para incumplir y el grado de conocimiento de los efectos del contrato de que dispone la parte que incumple.

moralmente negativo<sup>240</sup>. Véase todo el desarrollo jurisprudencial relativo a las condiciones generales de contratación de productos bancarios en los últimos años. El incumplimiento solo será inmoral si las partes del contrato especificaron que, en caso de incumplimiento, procedería únicamente la ejecución del contrato. Teniendo en cuenta los costes que las partes hubieran previsto como costes de ejecución, solo será inmoral el incumplimiento si el importe de la indemnización resarcitoria excediera a la ventaja de la ejecución. La conclusión principal que alcanza SHAVELL es que, en la práctica, el resarcimiento por incumplimiento es probablemente menor que el verdaderamente compensatorio, por lo que la mera intención de incumplir de una de las partes no implica necesariamente una inmoralidad en la conducta. Será inmoral el incumplimiento cuando el importe del beneficio obtenido por el incumplidor exceda del verdadero valor de la expectativa de cumplimiento prevista por las partes.

Sin embargo, los sistemas jurídicos, y especialmente el nuestro, no son flexibles, no se adaptan al alcance de previsibilidad moral de las partes si las mismas no lo han previsto expresamente en el contrato, bien sea mediante cláusula penal<sup>241</sup> o mediante arras penales, y no meramente penitenciales<sup>242</sup>.

El mayor beneficio generado por el incumplimiento contractual se denomina «azar moral». Si las partes introducen en el contrato una garantía consistente en una cláusula penal, se desincentiva, no solo el incumplimiento sino la propia negociación *ex post*, es decir, se solventa la situación de incertidumbre acerca del alcance de los daños y perjuicios a que da lugar el incumplimiento porque la cláusula penal ya posee un carácter liquidatorio de aquellos. Ahora bien, la cláusula penal eleva el precio exigido por el contratante en contra de la cual se pacte<sup>243</sup> porque va a permitir a la otra parte liberarse o desistir del contrato simplemente pagando la cláusula prevista<sup>244</sup>.

---

<sup>240</sup> Art. 1.091 CC. Apunta GUERSI (2000). *Op. cit.* pág. 9, la relación inversa que existe entre el coste de cumplimiento de la legalidad y la riqueza de la población ya que conforme aumenta el nivel de ingresos de los sujetos estos pueden acceder a un nivel superior de información; los ricos tienen que sacrificar menos recursos económicos, incluidos tiempo e información, para cumplir la ley. La producción normativa genera un efecto asimétrico entre los distintos estratos sociales de nivel de renta.

<sup>241</sup> Art. 1.152 CC.

<sup>242</sup> Art. 1.454 CC. FRIEDMAN (2015). *Op. cit.* pos. 8183: una cláusula punitiva en un contrato hace la función de una norma sobre atribución de propiedad, pero negociada entre las partes.

<sup>243</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 216.

<sup>244</sup> Es el efecto producido por las arras penitenciales reguladas en el art. 1.454 CC.

Estas concepciones meramente economicistas del contrato y su cumplimiento merecen cierta crítica<sup>245</sup> en la medida en que el nivel de sanción impuesto legal o contractualmente tiene que ponderar la propia ilicitud del incumplimiento. Debe focalizarse el problema más bien en los intereses en juego y el grado de reprobación social y jurídica del elemento subjetivo del comportamiento pertinazmente obstativo al cumplimiento. La doctrina del incumplimiento eficiente desconoce que los sistemas jurídicos contienen resortes que ofrecen soluciones ante situaciones de cambio de circunstancias<sup>246</sup>. Si bien es cierto que en nuestro Derecho no tiene acogida la rescisión por lesión del contrato, más que en los supuestos de fraude de acreedores, lo cierto es que sí se regulan herramientas de modulación del cumplimiento del contrato en los casos de imposibilidad de cumplir la prestación<sup>247</sup> o de desproporción exorbitada que afecta una de las partes y desequilibra el contrato —regla «*rebus sic stantibus*»—, cauces idóneos para mitigar el rigor de la responsabilidad patrimonial universal.

---

<sup>245</sup> SAAVEDRA VELAZCO, R. (marzo de 2011). Apuntes comparativos sobre la teoría del incumplimiento eficiente: incumplir, o no incumplir, he allí el dilema. *Legis Editores Revista Internacional Foro de Derecho Mercantil*; o BULLARD GONZÁLEZ (2006). *Op. cit.* pág. 318.

<sup>246</sup> Un ejemplo de amparo jurisprudencial del incumplimiento eficiente a través de la fórmula del desistimiento de un contrato de distribución motivado por la modificación unilateral de unas las partes de condiciones esenciales del contrato, es el caso enjuiciado en la Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 1ª, n° 130/2011, de 15 de marzo, rec. 1463/2007, que, partiendo de la base de que tanto el empresario concedente como el distribuidor tienen libertad para diseñar sus respectivas políticas comerciales y fijar las condiciones de acuerdo con las cuales están dispuestas a permanecer vinculadas, lo que comporta la facultad de modificar unilateralmente las condiciones de la distribución, bien que, claro está, no podrá imponerlas coactivamente a la contraparte. Ahora bien, cuando las modificaciones del contrato comporten la variación de elementos sustanciales y no sean aceptadas justificadamente por la contraparte provocando su desistimiento, singularmente en aquellos casos en los que las nuevas condiciones son inaceptables por rebasar los límites de la lógica comercial, dan lugar al desistimiento con causa y no permiten desplazar sobre quien desiste las consecuencias de la ruptura del contrato previstas en el art. 30.c) de la Ley de Contrato de Agencia —indemnización por desistimiento unilateral y por clientela—.

<sup>247</sup> Arts. 792, 1.116, 1.124, 1.132, 1.135, 1.139, 1.147, 1.184, 1.272 y 1.298 CC.

LAS CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN

SUMARIO: 1. El valor de la información contractual. 1.1. *El deber de información y de análisis de solvencia*. 1.2. *La propagación comercial de productos complejos*. 1.3. *La asimetría informativa de los contratos de adhesión*. 2. Los contratos de adhesión como operaciones de seguro.

1. El valor de la información contractual.

Señalábamos en el Capítulo precedente que los contratos tienen la virtualidad de generar riqueza a consecuencia del intercambio de bienes con destino a usos más productivos<sup>1</sup>. Pues bien, esa utilidad del contrato debe ser descubierta y comprendida por las partes<sup>2</sup>. Los contratantes no podrán dotar a las transacciones de una utilidad si no cuentan con información productiva —la que se obtiene como recompensa de una inversión activa en recursos— y no meramente distributiva<sup>3</sup>. La información meramente redistributiva, además de despilfarrar recursos en la defensa frente a sujetos mejor informados, crea una ventaja de negociación que puede usarse para redistribuir la riqueza en favor de la parte mejor informada. Los poderes públicos deben adoptar medidas encaminadas a crear incentivos para los individuos estén en disposición de descubrir hechos productivos entre los cuales se halla el desarrollo de políticas de propagación

---

<sup>1</sup> STIGLER, G. (junio de 1969). *The Economics of Information*. The Journal of Political Economy(69), pág. 224, afirma que la ignorancia es como la aclimatación de un espacio cuando la temperatura es demasiado baja. Debe mantenerse en límites de comodidad tolerables, pero resulta contrario a la eficiencia eliminar completamente los efectos del frío o del calor.

<sup>2</sup> NAVAS MARQUÉS, J., & ARANA NAVARRO, J. (2017). *Tratado de contratación de derecho bancario* (Vol. I). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 17, hace referencia a la Ley de los leones y las gacelas para distinguir, en el ámbito de la inversión especulativa, entre los *Hedgers*, que controlan una importante cuota de mercado disponiendo de masa crítica porque están en condiciones de incidir en las variaciones de precios; los intermediarios de derivados financieros llamados *stronghands*, que a través de negocios apalancados consiguen controlar grandes cantidades de productos; y los *weakhands* o pequeños inversores que, al no poder influir en los precios por carecer de masa crítica, acometen operaciones especulativas de alto riesgo y escasa seguridad de acierto.

<sup>3</sup> COOTER, R., & ULEN, T. (2016). *Derecho y Economía* (1ª electrónica ed.). (E. Suárez, & M. T. Franco, Trads.) Fondo de Cultura Económica, pos. 10870, distinguen entre la información productiva, destinada a crear riqueza, y la información redistributiva, que moviliza recursos, pero no necesariamente hacia usos productivos. La ley debe incentivar a las personas informadas para que revelen información de seguridad a las personas desinformadas.

del crédito responsable, es decir, de préstamos adoptados con pleno conocimiento de la carga jurídica y económica que conlleva el producto o servicio y con fundamento racional y razonable en la financiación de proyectos económicamente productivos.

La información goza de valor económico relativo porque su utilidad difiere para cada individuo, pero sin duda alguna, puede afirmarse que el desarrollo de una sociedad depende del grado de información de sus ciudadanos<sup>4</sup>. Los adherentes de condiciones generales de contratación que no sean capaces de apreciar la calidad del producto contratado solo conseguirán ofertas de productos o servicios de la mínima calidad posible a un precio competitivo para el predisponente<sup>5</sup>.

El mercado y la competencia son procesos de descubrimiento de recursos y, por tanto, de generación y obtención de información, de tal forma que es la capacidad creativa de los individuos, dinámica por naturaleza, la que se busca en la culminación de las transacciones económicas<sup>6</sup>. Ahora bien, si las transacciones económicas sirven únicamente a la consolidación de la posición predominante de una de las partes en el contrato, la utilidad económica del negocio se desvanece y pierde su sentido, no mereciendo la protección legal.

A diferencia de otros bienes que se fabrican y consumen, la información es un valor que se descubre y se transmite. Aunque el uso indebido de la información no impide su uso por los demás, puede producir deterioro por la pérdida de originalidad. La información, una vez difundida o publicada, pierde sustancialmente su valor y su recuperación será imposible y enormemente complicada, especialmente en la era de la informática y las comunicaciones. Es por ello por lo que la ley dispensa protección a determinadas manifestaciones creativas y originales a fin de limitar su

---

<sup>4</sup> STIGLITZ, J. (2002). *La información y el cambio en el paradigma de la ciencia económica*. Revista asturiana de economía (25), pág. 134.

<sup>5</sup> Si bien el art. 7 de la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario (en adelante «LCCI») exige inscribir las condiciones generales de contratación en el Registro contemplado en el art. 11 de la Ley 7/1998, de 13 de abril, ello no es óbice para la aplicación de los imperativos preceptos de esta última norma, así como de la Ley reguladora de los derechos de los consumidores y usuarios y la Ley de Crédito Inmobiliario. También deben hacerse constar en la página web del prestamista. La LCCI ha sido desarrollada por el Real Decreto 309/2019, de 26 de abril.

<sup>6</sup> RUIZ OJEDA, A. (abril de 2017). *Caveat venditor, o el volteo regulatorio de la asignación de riesgos en las transacciones financieras por la normativa MiFID*. Indret. Revista para el análisis del Derecho (2), pág. 21.

propagación con lucro de terceros distintos de sus autores de tal modo que con ello se generan incentivos para la propia creación de contenidos<sup>7</sup>.

La libertad contractual es incapaz de proteger a quien no es libre de elegir<sup>8</sup>. Hoy en día las concepciones racionalistas en la distribución de bienes escasos a través de la exclusiva participación de la elección eficiente de los propios individuos que interactúan en el mercado no explican suficientemente los motivos del sobreendeudamiento de las personas físicas. Básicamente porque el problema de la asimetría informativa priva a los individuos de la posibilidad de tomar decisiones de producción, consumo e inversión en términos racionales de utilidad o bienestar. Incluso en los procesos políticos existen asimetrías de información<sup>9</sup>. La asimetría informativa puede considerarse como un estado natural del mercado ante la utopía de un mercado en competencia perfecta con sujetos plenamente informados<sup>10</sup>.

En principio, es la negociación el instrumento que resuelve el problema de información asimétrica, pero esa negociación debe estar libre de impedimentos para situar al contratista en una posición al menos equiparable al empresario profesional del producto o servicio<sup>11</sup>. La ausencia de negociación del contenido de un contrato no implica necesariamente

---

<sup>7</sup> BULLARD GONZÁLEZ, A. (2006). *Derecho y Economía. El análisis económico de las instituciones legales*. Lima: Palestra Editores, S.A.C., págs. 442 y 443. La información, una vez publicada, difícilmente puede recuperarse; una vez difundida deja de ser un bien privado y desincentiva la creación, razón por la cual la normativa que protege la información tiene como finalidad incentivar su creación.

<sup>8</sup> ARRUÑADA (2004). *La contratación de derechos de propiedad: un análisis económico*. Obtenido de arrunada.org, pág. 56.

<sup>9</sup> STIGLITZ (2002). *Op. cit.*, pág. 141. Los dirigentes políticos gozan de un conocimiento más amplio que los administrados por razones de acceso a las fuentes primarias de generación o recopilación de información. Por tanto, deben proveerse incentivos a los gestores públicos a través del mecanismo de principal agente para que no utilicen la información en provecho propio, siendo el mecanismo más eficaz el del proceso electoral y la revelación a través de las normas de transparencia.

<sup>10</sup> KRECKÉ, E. (1998). *El derecho y el orden del mercado: una crítica austríaca al análisis económico del derecho*. (A. C. Themis, Ed.) Themis (38, pág. 245, señala que el Derecho es simplemente «una herramienta conceptual o mental que existe en el pensamiento del economista y no un estado de la realidad observada». El mundo real es cambiante e imprevisible caracterizado por el subjetivismo de las preferencias individuales y la dispersión del conocimiento. En este sentido, la Escuela Austríaca parte de la consideración de que el equilibrio económico general es una mera ficción inaccesible para la acción humana y el Derecho es un conjunto de normas que ayudan a atenuar la imperfección del conocimiento humano.

<sup>11</sup> Afirman COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 10901. FRIEDMAN, D. (2015). *El orden del derecho; la relación entre la economía y el derecho y su importancia* (1 electrónica ed.). Innisfree., pos. 3500, que los contratos que separan el conocimiento y el control deberían suprimirse en aras de la eficiencia.

que el contrato sea injusto. Lo será si no es capaz de superar la doble barrera de incorporación y de transparencia o, si se quiere, de abusividad, de acuerdo con la normativa en materia de consumidores y usuarios<sup>12</sup>, la cual persigue conferir posibilidades de elección a cualquier adherente no profesional<sup>13</sup>.

El individuo no es indiferente a las combinaciones entre incertidumbre y resultados, cuya conjugación determina el nivel riesgo asumido. Sin embargo, no siempre su comportamiento es suficientemente cauteloso para conducirlo a la adopción de decisiones racionales en cuanto al consumo de productos de calidad. Un comportamiento prudente pasa por el diseño de una cartera de inversión diversificada, compensada y proporcionada al nivel de generación de ingresos del deudor. Pero ello no es suficiente<sup>14</sup>. A fin de evitar situaciones de sobreendeudamiento, es necesario acompañar esa prudencia por un serio análisis del perfil del inversor o del usuario, cuya responsabilidad no solo ha de recaer en el prestamista, sino también en el propio prestatario, guiado por un principio de prudencia. Prudencia y aversión al riesgo no son conceptos coincidentes. La primera significa cautela, moderación, sensatez o buen juicio, mientras que la segunda implica la abstención, pudiendo conducir a resultados negativos si lo que demandan los intereses concretos de la persona es un actuar positivo.

Ambos, prestamista y prestatario, deberán recabar una información crediticia que verse no tanto sobre el patrimonio actual del obligado principal del préstamo, sino sobre su capacidad de producir ingresos en el futuro y poder satisfacer deudas recurrentes. Es por ello por lo que el perfil del inversor nos ofrece información crediticia muy relevante a la hora de detectar supuestos de sobreendeudamiento<sup>15</sup>.

En realidad, el valor de la información es el precio de su revelación, de tal manera que, si exigimos que las partes en un contrato de préstamo hipotecario se sitúen al mismo nivel informativo, es más que probable que

---

<sup>12</sup> La Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Contencioso-administrativo, Sección 4ª, núm. 1557/2017, de 16 de septiembre, rec. núm. 2452/2016, fija como doctrina legal que la Administración tiene potestad para sancionar la utilización de cláusulas abusivas en los contratos con consumidores y usuarios “*sin necesidad de previa declaración judicial del orden civil*” sobre la abusividad de dichas cláusulas.

<sup>13</sup> SALAZAR (2006). *Op. cit.* pág. 18.

<sup>14</sup> POSNER, R. (2007). *El análisis económico del Derecho* (2ª esp. ed.). (E. L. Suárez, Trad.) Fondo de Cultura Económica, pág. 683.

<sup>15</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 691. La información subyacente necesaria para conformar un perfil del consumidor que le permita acceder a un sistema de crédito responsable debe ser público a fin de que pueda ser interpretada por los analistas de manera objetiva.



el incremento de inversión por parte del banco en recursos tendentes a garantizar una simetría informativa eleven el precio de las hipotecas vía diferencial sobre tipo de interés y comisiones. Al contrario, si los consumidores elevan su nivel de prudencia, la oferta de hipotecas se abarata. El nivel idóneo de información que determina un equilibrio razonable es aquel en el que el consumidor no sufre una distorsión de su voluntad<sup>16</sup>.

Debe tenerse en cuenta que la eficiencia está alineada con una política de discriminación de precios, es decir, de adaptación entre precio del producto y valor de la información exigida para la transacción. Así, considerando las diferencias existentes entre los clientes bancarios debido a sus distintas elasticidades de demanda de producto o servicio, en definitiva, atendiendo a las necesidades que satisface el producto o servicio, su grado de disponibilidad y sustitución, la proporción de renta gastada en su adquisición y el tiempo invertido en ello, que son los factores que condicionan la elasticidad de la demanda, dotaríamos de mayor grado de eficiencia relativa al mercado crediticio, combatiendo con ello el problema de la selección adversa. Teniendo en cuenta el sentido positivo o negativo de la elasticidad cruzada, cada individuo estará en disposición de ganar eficiencia acudiendo a productos sustitutivos o complementarios.

Es cierto que ello nos conduciría a una situación monopolística en la medida en que convertimos la negociación en bilateral —cada monopolista negocia con el cliente por cada unidad—, pero al aceptar clientes que estén dispuestos a pagar un precio al menos igual al coste del producto, se generaría mayor grado de competencia. Ahora bien, la reducción de precios conlleva unos costes de transacción o, dicho de otra manera, la los costes de transacción asociados a la discriminación de precios son prohibitivos por ese esfuerzo de negociación bilateral y no multilateral. Es por ello por lo que una buena política comercial pasaría por clasificar a los clientes en grupos o perfiles de consumo<sup>17</sup>. Ya lo hace la ley al dispensar distinto tratamiento al cliente profesional del minorista, pero la división meramente en dos grupos es escasa para que produzca un efecto de eficiencia generalizado en la comercialización de créditos. De esta manera, a través de una mayor clasificación de clientes, se logra reducir los costes marginales del productor o prestador de servicios, lo cual redundaría en una reducción de precios que beneficia al consumidor final. El mayor precio únicamente afectaría al incumplidor.

---

<sup>16</sup> BULLARD GONZÁLEZ (2006). *Op. cit.*, pág. 666.

<sup>17</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, págs. 443, 444.

Son especialmente perniciosos para las economías domésticas escenarios de ausencia de información causantes de elasticidad de la renta que alcanza cotas insoportables<sup>18</sup> en cuanto a los bienes normales y de primera necesidad, especialmente, vivienda, alimento, sustento y vestido. Pero, a mi juicio, la información no tiene un valor único, absoluto, sino relativo, dependiente de las concretas circunstancias del sujeto contratante entre las cuales, encuentra un lugar destacado el elenco de sesgos conductuales que, indebidamente orientados, conduce a la toma errónea de decisiones<sup>19</sup>. Ahora bien, una elección del producto idóneo para la financiación de un proyecto vital no puede residenciar en una sobrecarga de información sin filtros adecuados. En un mercado del crédito como el actual lo relevante es el empleo de un buen método procesamiento de datos<sup>20</sup>. En este escenario, existe una tendencia irracional de los adherentes desinformados a invertir en fondos denominados «cerrados»<sup>21</sup>, es decir, aquellos que impiden reintegrar los fondos depositados y que, por efecto de las transacciones en el mercado, pierden valor. Racionalmente esta inversión es inadecuada habida cuenta del grado de información residenciada en el inversor minorista, pero el componente subjetivo, irracional o emotivo distorsiona la realidad de los precios en el mercado. Como afirma THALER<sup>22</sup>, dado que el propio legislador está convencido de que los precios siempre son los correctos, nunca percibirán la necesidad de acometer políticas, en este caso domésticas, de carácter preventivo. Para que las políticas destinadas a incentivar la fijación de precios racional sean efec-

---

<sup>18</sup> En el cociente variación de renta y variación de la cantidad demanda.

<sup>19</sup> JAVIER MIRA, P. (2016). En *Economía al diván: desempleo, inflación y crisis bajo la mirada de la psicología*. Miño y Dávila, pág. 146, hace referencia a la habitual dificultad o incapacidad del inversor privado, persona física, de descontar el valor del tiempo en sus inversiones, errando en sus cálculos predictivos de ahorro futuro y, por tanto, dejando de adecuar sus hábitos de consumo a una planificación racional que tome en cuenta posibles riesgos que puedan sobrevenir.

<sup>20</sup> SCHWARTZ, A., GREETHER, D., & WILDE, L. (1986). *The Irrelevance of Information Overload: An Analysis of Search and Disclosure; an analysis of search of disclosure*. Faculty Scholarship Series, pág. 301.

<sup>21</sup> Y pese a ello, según THALER, R. (2016). *Todo lo que he aprendido con la Psicología Económica*. (I. Barbeitos, Trad.) Deusto, pos. 4590, son estos inversores desinformados, más frágiles que los inversores profesionales formados e informados, los que más ruido producen en el mercado, inversores privados —no profesionales— más propensos a dejarse llevar por la irracionalidad de sus emociones cuando vislumbran descuentos en el horizonte que no tienen por qué conllevar un beneficio económico. Son esos inversores desinformados los que responden al estereotipo de los «espíritus animales» y, por ende, están más expuestos al riesgo.

<sup>22</sup> THALER (2016), pos. 4759.

tivas, es necesario entender que los precios de cotización pueden no corresponder al valor real de los bienes, productos o servicios reales que representan.

En definitiva, la complejidad de los mercados y de la información disponible en ellos perjudica especialmente a las personas desinformadas que, llevadas por estímulos comerciales tales como descuentos que no reducen el real precio del producto, y desdeñando el principio de prudencia y cautela que deben presidir la inversión en bienes vitales, se arrojan a los brazos del asesoramiento negligente de la propia entidad bancaria que comercializa el producto de financiación en conflicto de intereses con sus propios clientes en una muestra clara de falta de honradez, llevando a cabo prácticas predatorias en mercados *subprime*. Por tanto, no debemos desdeñar el elemento conductual del prestatario que forma parte de la causa del sobreendeudamiento y la insolvencia al elevar el riesgo del producto contratado. La inexistencia de un eficiente y completo sistema de información crediticia que incorpore datos positivos que permitan realizar una selección adecuada en la demanda, encarece el producto debido precisamente a la disminución de garantías de cumplimiento de la obligación principal de devolución del principal e intereses<sup>23</sup>.

### *1.1. El deber de información y de análisis de solvencia.*

La crisis financiera global sufrida durante la última década hizo reaccionar a las instituciones comunitarias en orden al reforzamiento de los estándares de solvencia de las entidades financieras e introducción de requerimientos de liquidez y resolución, por la vía de la ordenación bancaria<sup>24</sup>.

---

<sup>23</sup> THALER, R., & SUNSTEIN, C. (2017). *Un pequeño empujón: El impulso que necesitas para tomar mejores decisiones sobre salud, dinero y felicidad*. Taurus, pos. 2274. El mayor precio a que están sujetos los préstamos de mayor riesgo, generalmente por aparecer como prestatarios personas de menores rentas y patrimonio, no convierte a los préstamos concedidos a los pobres en «predatorios». De hecho, en los países en desarrollo, los microcréditos que condujeron a la merecida concesión del Premio Nobel de la Paz a Muhammad Yunus en 2006, con frecuencia tienen unos tipos de interés del 200 por ciento o más; sin embargo, no dejan de beneficiar a los prestatarios. Los microcréditos permiten el acceso al crédito a personas que de otro modo no podrían financiar sus viviendas o negocios.

<sup>24</sup> Según describe BANCO DE ESPAÑA (2018). *Informe Anual 2017*, pág. 104, la primera fase de reformas de Basilea III, diseñada entre 2010 y 2011, se centró en el aumento de la cantidad y la mejora de la calidad del capital bancario, la inclusión de instrumentos macroprudenciales y el desarrollo de estándares de liquidez y límites a la exposición de contraparte. Ante una gestión inefectiva del riesgo crediticio, falta de flexibilidad ante contratiempos o deterioro de los activos, se requiere una ratio mínima entre capital y activos en riesgo. Basilea III introdujo también nuevos requisitos de liquidez a corto —30 días— y medio plazo —un año—, basados en las medidas de ratio de cobertura de liquidez —LCR, por sus siglas en inglés— y ratio de financiación estable —NSFR—. Estas medidas exigen

Se incorpora al contenido del contrato la averiguación de la situación patrimonial y la capacidad de generar rentas del deudor para conformar lo que se denomina «préstamo responsable» entendiendo que el sobreendeudamiento se suele producir en condiciones de información imperfecta<sup>25</sup>, especialmente en el ámbito de los mercados financieros<sup>26</sup>. Esta elevación de los costes de transacción encarece el producto final<sup>27</sup>. Debe tenerse en cuenta, además, que la información de que disponen las partes no aparece de manera estática, sino dinámica al depender no solo de la evolución de los productos y servicios que son negociados en el mercado, sino por ser frecuentes los contratos de tracto sucesivo donde los elementos esenciales, especialmente el precio, se modifica a lo largo de la vida del contrato generalmente en función de la evolución sufrida por otros indicadores ajenos a la relación contractual<sup>28</sup>.

La información en sí misma constituye un bien valioso, útil y medial para la consecución de los fines básicos de financiación de vivienda o negocio de subsistencia de las personas físicas y sus familias. Una prudente política de inversión, especialmente cuando se ofrece en garantía un bien de primera necesidad como es la vivienda, debe acomodar esa apuesta de futuro al advenimiento de circunstancias adversas. Sin embargo, el legis-

---

un volumen mínimo de activos líquidos —como, por ejemplo, los valores representativos de deuda soberana— con respecto a las necesidades de financiación calculadas en escenarios de tensión, para el plazo correspondiente. En el ámbito de la resolución, la directiva europea al respecto, Directiva 2014/59/UE, y el Reglamento del Mecanismo Único de Resolución, Reglamento UE 806/2014, establecen un marco común en la UE, que busca delimitar con precisión las circunstancias de aplicación de procesos de liquidación o de resolución de entidades bancarias con dificultades financieras por parte de la Junta Europea de Resolución. (DÍAZ RUIZ, 2016, pág. 75)

<sup>25</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2000). *El método de la nueva economía política institucional: ¿maximización neoclásica o teoría de juegos?* (U. d. Sevilla, Ed.) Argumentos de Razón Técnica (3), pág. 172.

<sup>26</sup> ÁLVAREZ OLALLA, P. (2017). *La obligación de evaluar la solvencia y su incumplimiento*. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 724-810). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 726. El nacimiento de la obligación del prestamista de transmitir información al prestatario tiene su origen en la evolución del contrato de préstamo desde su concepción originaria de contrato real y unilateral, a negocio consensual y recíproco. Véase en este sentido DÍEZ-PICAZO, L., & GULLÓN, A. (1989). En *Sistema de Derecho Civil II* (6 ed., Vol. II, págs. 200-253). Madrid: Tecnos, pág. 455. Ese carácter consensual se refleja ya, tanto en la Propuesta de Código Civil —art. 5121-1— como en la de Código Mercantil —art. 573-1—.

<sup>27</sup> CALSAMIGLIA, A. (septiembre-diciembre de 1988). *Justicia, Eficiencia y Derecho*. Revista del Centro de Estudios Constitucionales (1), pág. 324.

<sup>28</sup> RUIZ OJEDA (2017). *Op. cit.*, pág. 21). ARANZADI DEL CERRO, J. (2001). *El mercado como institución social*. (U. d. Humanismo, Ed.) Revista Empresa y Humanismo, 3(1), pág. 36, afirma que la persona, por el hecho de ser actor de su propia vida, anticipa, evalúa y yerra. La empresarialidad del hombre depende de su inteligencia creativa y no es comprensible como acto aislado sino como parte de un proceso activo y dinámico.

lador comunitario centra el foco de su atención en el empresario predisponente de condiciones generales de contratación exigiéndole evaluar al cliente aun en contra de la voluntad de este y someterlo a suficiente y adecuada formación e información, siendo responsable no solo de reparar el posible error en que pudiera incurrir el cliente sino de detectarlo, desvanecerlo y vigilarlo<sup>29</sup>. Este elenco de obligaciones de información se integra en la *lex artis* del prestamista<sup>30</sup>.

El acceso a la información por parte del cliente bancario aparece en el Derecho Comunitario como un derecho básico<sup>31</sup> y su efecto normativo trasciende a la normativa protectora de consumidores y usuarios porque beneficia a cualquier cliente deudor<sup>32</sup>. Es cierto que la entidad financiera puede tener mayor capacidad de acceso a registros públicos o privados, pero el cliente conoce de primera mano su capacidad de solvencia presente y futura probable.

La normativa comunitaria se centra en la estructuración del mercado y en la instauración de un régimen de transparencia, tanto en la comercialización de productos financieros tales como bonos y obligaciones, titulizaciones, derechos de emisión o derivados, como en relación con la actividad supervisora de las autoridades competentes y la contractual con los inversores<sup>33</sup>.

---

<sup>29</sup> SERRANO DE NICOLÁS, Á. (2012). *Causas del sobreendeudamiento de la persona física y posibles soluciones*. (C. Notarial, Ed.) El Notario del siglo XXI(44).

<sup>30</sup> ÁLVAREZ OLALLA (2017). *Op. cit.*, pág. 773.

<sup>31</sup> Art. 51 CE y arts. 8 y 60 del Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias. El primero de ellos (ap. d) califica como derecho básico del consumidor la de acceder a «*la información correcta sobre los diferentes bienes o servicios y la educación y divulgación para facilitar el conocimiento sobre su adecuado uso, consumo o disfrute*» y art. 60 obliga al empresario a facilitar al consumidor, con carácter previo a la contratación «*de forma clara y comprensible, salvo que resulte manifiesta por el contexto, la información relevante, veraz y suficiente sobre las características principales del contrato, en particular sobre sus condiciones jurídicas y económicas*».

<sup>32</sup> El art. 2 LCGC declara aplicable esta normativa «*a los contratos que contengan condiciones generales celebrados entre un profesional -predisponente- y cualquier persona física o jurídica -adherente-*», pero especificando en su apartado 3 que «*el adherente podrá ser también un profesional, sin necesidad de que actúe en el marco de su actividad*». RUIZ OJEDA (2017). *Op. cit.*, pág. 21, citando a George J. STIGLER recuerda que la información, como recurso económico que es, es susceptible de ser producida y negociada en el mercado, y las instituciones, en tanto que herramientas de ordenación de transacciones, deben facilitar el flujo de información hacia usos más productivos, en este caso para subsanar deficiencias informativas causantes de males ulteriores. Recordemos que el art. 3 TRLCGC define a los consumidores o usuarios como «*las personas físicas o jurídicas que actúan en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional*». En cambio, la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo, ciñe su protección a las personas físicas.

<sup>33</sup> Así, el Reglamento (UE) N°600/2014 MIFIR, de aplicación directa en los Estados miembros sin necesidad de transposición, y que comenzó a aplicarse el 3 de enero de 2018,

Los deberes de información tienen carácter imperativo y su incumplimiento puede ocasionar la nulidad del contrato por contravenir una

---

regula estas cuestiones. Destaca la regulación de las exenciones a la transparencia previas a la negociación —*waivers*— con sujeción a autorización administrativa en determinados casos. Contempla una serie de requerimientos sobre difusión al público y reporte a instituciones reguladoras y supervisoras de información relativa a la propia actividad de negociación, negociación obligatoria de derivados en sistemas organizados, supresión de obstáculos entre sistemas de negociación y proveedores de servicios de liquidación para asegurar mayor competencia.

El Reglamento se ve complementado por la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros, cuya incorporación al Derecho interno de los estados miembros también se contempló para el 3 de enero de 2018.

La transposición del Reglamento y la Directiva en nuestro país se verificó a través del Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, que complementó las normas contenidas en el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores en materia de medidas organizativas para abordar la negociación algorítmica y las relativas a la autorización y condiciones operativas de los centros de negociación —obligaciones de las empresas de servicios de inversión de ejecutar las operaciones sobre acciones en mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación o internalizadores sistemáticos—, incorporando la figura de los sistemas organizados de contratación y actualizando el régimen sancionador.

Dicha transposición fue completada por el Real Decreto-Ley 14/2018, de 28 de octubre, que modifica la Ley de Mercado de Valores para permitir que la CNMV pueda imponer límites al volumen de una posición neta de determinados derivados, regular las obligaciones de difusión y comunicación de posiciones en determinados derivados por parte de los centros de negociación, imponer a las empresas de servicios de inversión determinadas obligaciones en sus actividades de negociación algorítmica, actualizar las normas de conducta de estas empresas para garantizar una adecuada protección al inversor, especialmente en materia de diligencia, transparencia, conflictos de intereses, así como vigilancia y control de productos financieros a fin de que los diseños de productos realizados por las empresas de servicios y actividades de inversión aseguren una calidad mínima y una adecuación al segmento del mercado al que se dirijan. También regula la información que deben prestar las empresas de servicios y actividades de inversión a sus clientes —tipo de asesoramiento que se ofrece, instrumentos financieros y estrategias de inversión propuestos y los costes y gastos asociados al servicio de inversión e información sobre si el asesoramiento se presta o no de forma independiente—. Las empresas de servicios de inversión deben proporcionar también información sobre los costes de las operaciones y servicios realizados, considerando el tipo y complejidad de los instrumentos financieros y la naturaleza del servicio, así como de la posibilidad de comprar o no por separado los distintos componentes de un producto financiero —paquetes de inversión— y los costes y cargas de cada uno de ellos. En cuanto a los pagos y remuneraciones en la prestación de servicios, se hace explícita la regla general de que las remuneraciones no entren en conflicto con la obligación de la empresa de servicios y actividades de inversión de actuar en el mejor interés de sus clientes. Se detallan las condiciones admisibles para la prestación de asesoramiento independiente y del servicio de gestión discrecional de carteras. También se limita la posibilidad de aumentar incentivos a la comercialización si no se aumenta la calidad del servicio para el cliente. Finalmente, se regula el nivel de conocimientos y competencias que deben reunir las personas que prestan asesoramiento o proporcionan información a los clientes, y se prohíbe que la empresa de servicios y actividades de inversión perciba remuneración, descuento o beneficio no monetario alguno por dirigir órdenes a un determinado centro de negociación o de ejecución. En cuanto a las facultades de supervisión de la CNMV, se incorpora la facultad de este organismo de requerir o solicitar información sobre el volumen de una posición, de limitar la capacidad de cualquier persona de suscribir un contrato de derivados sobre materias primas, o de suspender la comercialización o venta de determinados instrumentos financieros.

disposición imperativa, si bien esta consecuencia jurídica, tal y como matiza la Jurisprudencia que posteriormente analizaremos, vendría limitada a los casos en que la propia ley imperativa establezca ese efecto en caso de contravención, ya que en otro caso, la consecuencia jurídica queda limitada únicamente a la incoación de un expediente disciplinario y la imposición en su caso, de una sanción administrativa para la entidad financiera incumplidora<sup>34</sup>.

A los clientes, incluidos los clientes potenciales, se les proporcionará con suficiente antelación información conveniente con respecto a la empresa de servicios y actividades de inversión, los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas, los centros de ejecución de órdenes y todos los costes y gastos asociados<sup>35</sup>. En el caso de valores distintos de acciones la información deberá incluir información adicional para destacar al inversor las diferencias de estos productos y los depósitos bancarios ordinarios en términos de rentabilidad, riesgo y liquidez<sup>36</sup>. La empresa de servicios y actividades de inversión proporcionará al cliente en un soporte duradero informes adecuados sobre el servicio prestado. Dichos informes incluirán comunicaciones periódicas a sus clientes, tomando en consideración el tipo y la complejidad de los instrumentos financieros de que se trate y la naturaleza del servicio prestado al cliente e incluirán, en su caso, los costes de las operaciones y servicios realizados por cuenta del cliente<sup>37</sup>. El legislador quiere que las entidades mantengan una actitud proactiva procurando conocer efectivamente a sus clientes, asegurándose en todo momento de que disponen de toda la información necesaria sobre los mismos<sup>38</sup>.

Desde un punto de vista económico, la instauración de un nivel mínimo de calidad en los préstamos, considerando que la formación e infor-

---

<sup>34</sup> GOÑI RODRÍGUEZ DE ALMEIDA, M. (2017). *Los deberes de información precontractual en los contratos de préstamo*. En M. Cuenca Casas, *La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables* (págs. 523-570). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 536 que deberá imponerse en todo caso, es decir, tanto pronto como se cometa la infracción con independencia de que el prestatario posteriormente cumpla o incumpla las obligaciones dimanantes del contrato de préstamo suscrito, siendo de esta opinión ÁLVAREZ OLALLA (2017). *Op. cit.*, pág. 785, con referencia al Dictamen del Comité Económico y Social Europeo de 23 de junio de 2011 sobre la Propuesta de directiva sobre contratos de crédito para bienes inmuebles de uso residencial.

<sup>35</sup> Art. 35 LCCI.

<sup>36</sup> Art. 210 LMV.

<sup>37</sup> Art. 211 LMV.

<sup>38</sup> Arts. 213 a 217 y los artículos 54 a 57 del Reglamento Delegado (UE) n° 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

mación del consumidor eleva la calidad del préstamo hipotecario, perjudica especialmente a los prestatarios de rentas más bajas al producirse una pérdida de excedente social motivada por la prohibición de productos de baja calidad<sup>39</sup>:

Este razonamiento parte de la presunción de que los consumidores con rentas inferiores son menos racionales, más incautos y están menos capacitados para operar en el mercado.

Los contratos que más comúnmente pueden conducir a un sobreendeudamiento excesivo o, al menos, contrario a las exigencias de la buena fe, son los contratos de préstamo hipotecario con consumidores o usuarios, los contratos de crédito al consumo y los contratos de productos financieros complejos o derivados<sup>40</sup>.

1. En materia de créditos hipotecarios, la normativa ha ido ofreciendo protección al consumidor a fin de que conste claramente que este ha quedado perfectamente informado de las consecuencias de los contratos que suscribe. Así, la normativa europea exige a los Estados fomentar medidas de educación financiera de los consumidores sobre la responsabilidad en la contratación de préstamos y la gestión de deudas al mismo tiempo que impone a los prestamistas o intermediarios de crédito una serie de normas de conducta que pasan por la obligación de actuar de manera honesta, imparcial, transparente y profesional, teniendo en cuenta los derechos y los intereses de los consumidores<sup>41</sup>. Se regula el suministro

---

<sup>39</sup> BULLARD GONZÁLEZ, 2006. *Op. cit.* pág. 579. Las prescripciones legales de elevación de la calidad del producto, desplaza la curva de oferta (O1) hasta O2, de tal manera que, en el nuevo punto de equilibrio, la entidad financiera producirá Q2 al precio P2, donde  $Q2 < Q1$  y  $P2 > P1$ , es decir que se producirá menos a un mayor precio. De este modo, habrá consumidores, los de peores rentas, que no podrán acceder al mercado y los que sí pueden concurrir lo harán a un mayor precio, con la consiguiente pérdida de excedente social como consecuencia del aumento de costes de producción.

<sup>40</sup> GOMÁ LANZÓN, F. (2017). *Reflexiones y propuestas sobre préstamos fuera y dentro del circuito bancario*. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables. Thomson Reuters Aranzadi, pág. 616, que señala que, En la práctica, suelen ser intervenidos préstamos bancarios, siendo excepcionales los que provienen del denominado *shadow banking*. En las pólizas de crédito intervenidas por Notario, este debe cumplir sus obligaciones generales de intervención, comprobando la identidad de los firmantes y la calidad con la que intervienen, su capacidad jurídica, el cumplimiento de la normativa en materia de blanqueo de capitales y la legalidad del acto en general, pero la obligación de información notarial también se extiende a lograr que el consumidor comprenda el negocio que está firmando.

<sup>41</sup> Art. 5 LCCI y art. 7 de la Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de febrero de 2014, sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial y por la que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n° 1093/2010. En el mismo sentido, art. 4 LCCI.



de información precontractual en el formato de la Ficha Europea de Información Normalizada —FEIN— y de la Ficha Advertencias Estandarizadas —FiAE—<sup>42</sup>. Sin perjuicio de la normativa en materia de publicidad<sup>43</sup>, las comunicaciones publicitarias y comerciales sobre los contratos de crédito deben guiarse por la lealtad y claridad, excluyendo las que sean engañosas. En particular, se prohíbe toda redacción que pueda generar en el consumidor falsas expectativas sobre la disponibilidad o el coste de un crédito<sup>44</sup>.

---

<sup>42</sup> Art. 2.2 Dir. 2014/17/UE, y art. 8.2 LCCI, que dispone que exige que, cuando el contrato de crédito tenga en cuenta variaciones en el tipo deudor, el prestatario deberá ser informado de las posibles repercusiones de las variaciones en los importes adeudados y en la TAE al menos mediante la FEIN, que se hará facilitando al prestatario una TAE adicional que ilustre los posibles riesgos vinculados a un aumento significativo del tipo deudor.

El art. 14.6 Dir. 2014/17/UE exige un período de reflexión para el consumidor a fin de que firme el contrato con pleno conocimiento de causa. Así, de acuerdo con el art. 14 LCCI, el prestamista o empresario debe entregar al prestatario o potencial prestatario, con una antelación mínima de 10 días naturales al momento de la firma del contrato, la FEIN, que tendrá la consideración de oferta vinculante para la entidad hasta la firma del contrato, y la FiAE, en la que se informará al prestatario o potencial prestatario de la existencia de las cláusulas o elementos relevantes, debiendo incluir, al menos, una referencia, en su caso, a los índices oficiales de referencia utilizados para fijar el tipo de interés aplicable, a la existencia de límites mínimos en el tipo de interés aplicable como consecuencia de la variación a la baja de los índices o tipos de interés a los que aquel esté referenciado, a la posibilidad de que se produzca el vencimiento anticipado del préstamo como consecuencia del impago y los gastos derivados de ello, a la distribución de los gastos asociados a la concesión del préstamo y que se trata de un préstamo en moneda extranjera. Además de esas fichas, la ley exige la entrega de un documento que refiera las cuotas a satisfacer en diferentes escenarios de evolución de tipos de interés, una copia del proyecto de contrato así como información clara y veraz de los gastos que corresponden a cada parte. En caso de que se ofrezca por el prestamista un seguro en garantía del cumplimiento del contrato o un seguro de daños sobre la garantía, deberá entregar al prestatario las condiciones. (ARNAU RAVENTÓS, 2015, pág. 588)

<sup>43</sup> Directiva 2005/29/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo de 2005, relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el mercado interior, que modifica la Directiva 84/450/CEE del Consejo, las Directivas 97/7/CE, 98/27/CE y 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y el Reglamento (CE) n° 2006/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo («Directiva sobre las prácticas comerciales desleales»).

El art. 6 LCCI establece que toda publicidad relativa a los contratos de préstamo que indique un tipo de interés o cualesquiera cifras relacionadas con el coste del préstamo para el prestatario deberá especificar de forma clara, concisa y destacada: a) la identidad del prestamista; b) la garantía del préstamo; c) el tipo deudor, d) el importe total del préstamo; e) la TAE; f) cuando proceda, la duración del contrato, el importe de los pagos a plazos, el importe total adeudado, el número de pagos a plazos y una advertencia sobre el hecho de que las posibles fluctuaciones del tipo de cambio podrían afectar al importe adeudado por el prestatario; g) el sistema de amortización y la fórmula de cálculo de las cuotas de amortización de principal y de intereses suficientemente detalladas como para que el prestatario pueda verificar con claridad la corrección de los importes cobrados; y h) cuando proceda, la opción del deudor de poder dar en pago el inmueble hipotecado en garantía del préstamo, con carácter liberatorio de la totalidad de la deuda derivada del mismo.

<sup>44</sup> Art. 10 Dir. 2014/17/UE.

Además, el Derecho Comunitario exige una evaluación en profundidad de la solvencia del consumidor teniendo en cuenta los factores pertinentes para verificar las perspectivas de cumplimiento por el consumidor de sus obligaciones en virtud del contrato de crédito<sup>45</sup>. Si el prestamista cumple estas obligaciones de información, queda exonerado de responsabilidad por el buen fin de la operación crediticia<sup>46</sup>. Si el resultado del análisis de solvencia arroja un resultado positivo, el prestamista no queda vinculado a conceder al préstamo en aplicación del principio de autonomía de la voluntad<sup>47</sup> de tal modo que si el préstamo resulta impagado posteriormente no surge responsabilidad del prestamista que evaluó la solvencia con resultado positivo, sin perjuicio de la concurrencia de otras circunstancias tales como vicios del consentimiento o abusividad en las cláusulas pactadas por incorrecta evaluación que puede dar lugar a nulidad contractua o sanciones administrativas para la entidad financiera. Si la información obtenida ofrece un pronóstico desfavorable a las posibilidades de cumplimiento del cliente, el prestamista debe optar por la no concesión del crédito ya que, si bien ese incumplimiento tendría unas consecuencias de naturaleza administrativa, en el plano sancionador por las autoridades supervisoras, lo cierto es que en la práctica los tribunales lo tienen en cuenta para apreciar la concurrencia de un error o dolo en la prestación del consentimiento e, incluso de una abusividad en la cláusula del precio<sup>48</sup>.

---

<sup>45</sup> Art. 18 Dir. 2014/17/UE. El art. 11 LCCI obliga a los prestamistas a evaluar en profundidad la solvencia del potencial prestatario, fiador o garante antes de celebrar un contrato de préstamo, teniendo en cuenta los factores pertinentes para verificar la capacidad del cliente para cumplir con las obligaciones derivadas del préstamo, entre otros la situación de empleo, los ingresos presentes, los previsibles durante la vida del préstamo, los activos en propiedad, el ahorro, los gastos fijos y los compromisos ya asumidos. Asimismo, se valorará el nivel previsible de ingresos a percibir tras la jubilación, en el caso de que se prevea que una parte sustancial del crédito o préstamo se continúe reembolsando una vez finalizada la vida laboral. Los prestamistas deberán contar con procedimientos internos, revisados periódicamente, específicamente desarrollados para llevar a cabo tal evaluación de solvencia.

Según el art. 12 LCCI, el prestamista deberá consultar el historial crediticio del cliente acudiendo a la Central de Información de Riesgos del Banco de España, así como a alguna de las entidades privadas de información crediticia.

<sup>46</sup> Ap. 4 del art. 11 LCCI. Art. 29 de la Ley de Economía sostenible porque la obligación del prestamista es de medios y no de resultado, de tal modo que no responde del buen fin de la operación sino únicamente del empleo de la *lex artis*, de la diligencia debida a un prestamista profesional.

<sup>47</sup> Art. 1255 CC.

<sup>48</sup> ÁLVAREZ OLALLA (2017). *Op. cit.*, pág. 781, invoca la necesidad de el incumplimiento de los deberes de información tengan como consecuencia, no la nulidad del contrato sino su ineficacia en el marco de un incumplimiento contractual de tal forma que puede concluirse que conceder un crédito sin cumplir esas obligaciones informativas está prohibido y da lugar a ineficacia porque, siguiendo lo dispuesto en el art. 6.3 CC, el ordenamiento

Por su parte, la ley nacional española en materia de condiciones generales de contratación exige la redacción de las mismas de acuerdo a los criterios de transparencia, claridad, concreción y sencillez<sup>49</sup>, no quedando incorporadas al contrato las condiciones generales que el adherente no haya tenido oportunidad real de conocer de manera completa al tiempo de la celebración del contrato o cuando no hayan sido firmadas, cuando sea necesario, ni las que sean ilegibles, ambiguas, oscuras e incomprensibles, salvo, en cuanto a estas últimas, que hubieren sido expresamente aceptadas por escrito por el adherente y se ajusten a la normativa específica que discipline en su ámbito la necesaria transparencia de las cláusulas contenidas en el contrato<sup>50</sup>. Las condiciones incorporadas de modo no transparente en los contratos en perjuicio de los consumidores serán nulas de pleno derecho<sup>51</sup>.

Esta normativa ha venido conformando la llamada Teoría del Riesgo del perfil del inversor<sup>52</sup>, a través de la regulación de una serie de Normas

---

ha previsto un efecto distinto a la nulidad para el caso de contravención: la ineficacia que se podrá hacer valer a través de las acciones resolutoria, de saneamiento o de cumplimiento forzoso, con el resarcimiento de daños y perjuicios irrogados en todo caso. Estamos ante un contrato válido pero que, por vulneración de deberes precontractuales imperativos, resultan desventajosos para una de las partes. En Francia se contempla la privación del derecho a cobrar intereses a los prestamistas que incumplan —norma declarada acorde al Derecho Comunitario por la STJUE de 27 de marzo de 2014—; en Bélgica se prevé también esa consecuencia jurídica y, además, la posibilidad de reducir el capital pendiente de amortización; en Suiza se contempla la posibilidad de reembolso del crédito; en Estados Unidos se impone la sanción *civil liability* que se concreta en la indemnización de daños y perjuicios, la imposición de sanciones administrativas y la calificación del crédito irresponsable como subordinado en el concurso de acreedores del deudor, medida sin duda alguna interesante y defendida por algún sector de la doctrina —véase ÁLVAREZ OLALLA (2017). *Op. cit.*, pág. 802—.

<sup>49</sup> Art. 5.5 de la Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre condiciones generales de la contratación.

<sup>50</sup> Art. 7 Ley 7/1998.

<sup>51</sup> Inciso incorporado al art. 5.5 LCGC por la DA 4ª LCCI; así como al art. 83 por la DA 8ª de la misma Ley.

<sup>52</sup> Introducida en nuestro Ordenamiento a través de la transposición de las Directivas Comunitarias MiFid llevada a cabo mediante la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, que reformó los arts. 79 y 79 bis de la que por aquél entonces era la vigente ley reguladora del mercado de valores, Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y las normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión, y que fue derogada por el actualmente vigente Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores —en adelante «LMV»—. La LMV es desarrollada en esta materia por los arts. 60 a 70 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. Asimismo, ha de tenerse en cuenta los arts. 6 a 11 de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios, y su desarrollo a través de las Normas Quinta y Sexta de la

de Conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión. Centrándonos en los clientes minoristas<sup>53</sup> —no profesionales en quienes no se presume estar en posesión de experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos—, que corresponde al perfil cuyo sobreendeudamiento e insolvencia es objeto del presente trabajo, la ley impone a las empresas de servicios y actividades de inversión actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes<sup>54</sup>, organizándose y adoptando medidas para prevenir, detectar y gestionar posibles conflictos de interés entre sus clientes y la propia empresa o su grupo<sup>55</sup>.

La normativa general de consumidores y usuarios<sup>56</sup> establece que, antes de que el consumidor y usuario quede vinculado por un contrato u oferta correspondiente, el empresario deberá facilitarle de forma clara y comprensible, salvo que resulte manifiesta por el contexto, la información relevante, veraz y suficiente sobre las características principales del contrato, en particular sobre sus condiciones jurídicas y económicas<sup>57</sup>. Las

---

Circular 5/2012, de 27 de junio, del Banco de España, a entidades de crédito y proveedores de servicios de pago, sobre transparencia de los servicios bancarios y responsabilidad en la concesión de préstamos.

<sup>53</sup> El art. 203 de la Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, establece que las empresas de servicios y actividades de inversión clasificarán a sus clientes en minoristas, profesionales y contrapartes elegibles.

El ap. 2 del art. 5 LCCI preceptúa que las actividades de concesión, intermediación o prestación de servicios de asesoramiento sobre préstamos, se basen en la información sobre las circunstancias del prestatario y en cualquier requisito específico que éste haya dado a conocer, así como en hipótesis razonables sobre los riesgos para su situación durante la vigencia del contrato de préstamo; y en la prestación de servicios de asesoramiento, la actividad se basará también en la información obtenida del prestatario sobre su situación personal y financiera, así como sobre sus preferencias y objetivos, de modo que puedan recomendar contratos de préstamo adecuados.

<sup>54</sup> Art. 208 RDLeg. 4/2015, en adelante «LMV».

<sup>55</sup> Art. 208 bis LMV.

<sup>56</sup> Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias.

<sup>57</sup> Art. 60 RDLeg. 1/2007. El art. 9 LCCI contiene la obligación de los prestamistas o intermediarios de crédito vinculados de facilitar en todo momento información general clara y comprensible sobre los contratos de crédito y, en particular, sobre la a) identidad del prestamista; b) fines del crédito; c) formas de garantía; d) duración; e) formas de tipo deudor disponible, fijo o variable o una combinación, con breve descripción de características e implicaciones de cada uno; f) implicaciones de los préstamos en moneda extranjera; g) un ejemplo representativo del importe total del crédito, del coste total del crédito para el prestatario, del importe total adeudado por el prestatario y de la TAE; h) indicación de otros posibles costes; i) gama de opciones de reembolso; j) declaración clara y concisa de

cláusulas no negociadas individualmente deberán cumplir los requisitos de concreción, claridad y sencillez en la redacción, con posibilidad de comprensión directa, sin reenvíos a textos o documentos que no se faciliten previa o simultáneamente a la conclusión del contrato, y a los que, en todo caso, deberá hacerse referencia expresa en el documento contractual; deberán gozar de accesibilidad y legibilidad, de forma que permita al consumidor y usuario el conocimiento previo a la celebración del contrato sobre su existencia y contenido. En ningún caso se entenderá cumplido este requisito si el tamaño de la letra del contrato fuese inferior al milímetro y medio o el insuficiente contraste con el fondo hiciese dificultosa la lectura; y deberán respetar los principios de buena fe y justo equilibrio entre los derechos y obligaciones de las partes, lo que en todo caso excluye la utilización de cláusulas abusivas<sup>58</sup>.

Las entidades de crédito, antes de que se celebre el contrato de crédito o préstamo, deberán evaluar la solvencia del potencial prestatario, sobre la base de una información suficiente llevando a cabo prácticas para la concesión responsable de préstamos y créditos a los consumidores<sup>59</sup>. Además, las empresas prestamistas y servicios de intermediación deben facilitar explicaciones adecuadas a los consumidores y usuarios dispensando una información precontractual personalizada de la oferta vinculante y de cualquier otra<sup>60</sup>, con clara descripción de las obligaciones asu-

---

que el incumplimiento de los términos y condiciones de los contratos de crédito no garantiza el reembolso del importe total del crédito en virtud del contrato de crédito; k) condiciones del reembolso anticipado; l) indicación del carácter necesario o no y del modo de evaluar el inmueble; m) indicación de servicios accesorios necesarios que el prestatario esté obligado a contratar para obtener el crédito y si esos servicios pueden contratarse con proveedor distinto del prestamista; n) advertencia general sobre las posibles consecuencias de no cumplir los compromisos asociados al contrato de crédito; ñ) en su caso, opción de poder dar en pago el inmueble hipotecado en garantía del préstamo, con carácter liberatorio de la totalidad de la deuda derivada del mismo; o) otras advertencias que se establezcan reglamentariamente.

Además, art. 10 LCCI, con carácter previo a la contratación, el prestamista o intermediario debe ofrecer al prestatario información personalizada que necesite para comparar los préstamos disponibles en el mercado, para evaluar sus implicaciones y para tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de celebrar o no un contrato de préstamo sin demora injustificada, una vez que el prestatario haya dado la información necesaria sobre sus necesidades, situación financiera y preferencias, con antelación mínima de 10 días. Esta información se proporciona a través de la Ficha Europea de Información Normalizada —FEIN— referida en el Anexo I de la Ley, y la Ficha de Advertencias Estandarizadas —FiAE—.

<sup>58</sup> Art. 80 RDLeg. 1/2007.

<sup>59</sup> Art. 29 de la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de economía sostenible.

<sup>60</sup> Art. 6 de la Ley 3/2016, de 9 de junio, para la protección de los derechos de las personas consumidoras y usuarias en la contratación de préstamos y créditos hipotecarios sobre la vivienda.

midas, no generando falsas expectativas con la información comercial suministrada<sup>61</sup>. Se contempla el derecho de los consumidores y usuarios a que se les entregue un Índice de Documentación Preceptiva —IDEP— integrado por la Ficha de Información Precontractual —FIPRE— o folleto informativo, en su caso, el Documento de Información Precontractual Complementaria —DIPREC— y la Ficha de Información Personalizada —FIPER— o documento con información previa al contrato, en su caso, y el Documento de Información Personalizada Complementaria —DIPERC—<sup>62</sup>.

Debe recabarse información sobre: i) el historial crediticio del cliente, pudiendo acudirse a la Central de Información de Riesgos del Banco de España —CIRBE—<sup>63</sup> y a los ficheros de solvencia patrimonial<sup>64</sup>; ii) las fuentes de generación de fondos ordinarios o *«flujos netos de efectivo recurrentes estimados a partir de sus estados financieros actualizados y, en su caso auditados»* en forma de rentas, sueldos, rendimientos de actividades económicas, ahorros y demás activos presentes; y iii) y *pro futuro*, es decir, sobre la capacidad de respuesta hipotética del cliente en caso de variaciones en los tipos de interés o de ingresos. Algunos autores ven necesaria

---

<sup>61</sup> Art. 7 Ley 3/2016.

<sup>62</sup> Arts. 8 a 10 Ley 3/2016, complementados por la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección de servicios bancarios, cuyo art. 2 ciñe el deber de información a las *«personas físicas»* que actúen fuera del marco o en el ámbito de una actividad profesional o empresarial, si bien en este segundo caso las partes pueden pactar la exclusión de la evaluación de solvencia. La Circular del Banco de España 5/2012, que amplía aquella Orden, amplía el ámbito de aplicación a las comunidades de bienes tales como comunidades de propietarios, comunidades de herederos, herencias yacentes y entidades similares, siempre que estén integradas en su mayoría por personas físicas. La posterior Ley 10/2014 fija su ámbito subjetivo de protección mencionando al «cliente», término más amplio que el de persona natural o consumidor; como tampoco distingue la Circular 4/2016, de 27 de abril.

De este modo, podemos concluir con ÁLVAREZ OLALLA (2017). *Op. cit.*, pág. 737, que la Ley de Economía Sostenible incluye un deber de información dirigido a cualquier cliente, si bien prescribiendo arbitrar medidas específicas respecto a los consumidores, lo cual merece ser criticado en la medida en que tan digno de protección es una persona física que el administrador de una pequeña empresa por mucho que se califique su actividad como empresarial; podría darse la circunstancia que un trabajador autónomo haya adquirido mejor preparación y conocimiento que el gerente de una pequeña o mediana empresa que simplemente tenía intención de invertir unos excedentes de la actividad productiva en valores seguros pero que fue inducido erróneamente por la entidad a invertir en productos complejos. En ambos casos, el efecto negativo de la insolvencia de uno y otro para el sistema financiero y de crédito es igualmente nocivo.

<sup>63</sup> Circular 1/2013 del Banco de España.

<sup>64</sup> Art. 29 de la anterior Ley de protección de datos, es decir, la Ley 15/1999, de 13 de diciembre. Sin embargo, la vigente Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales, no hace mención a estos ficheros de solvencia, a pesar de que la información crediticia reviste un valor importantísimo para las entidades financieras a la hora de diseñar estrategias y alcanzar cotas mayores de competitividad en el sector, además de cumplir con la normativa aplicable.

una ampliación de las obligaciones de información a través de los ficheros de solvencia positivos<sup>65</sup>; sin embargo, como vemos, al igual que otros sectores normativos, bastaría con que la ley vigente se cumpla efectivamente, lo cual pasa por una intervención más eficaz de los organismos supervisores.

Toda la información, incluidas las comunicaciones publicitarias, dirigida por la empresa de servicios de inversión a los clientes o posibles clientes deberá ser imparcial, clara y no engañosa. Se proporcionará a los clientes o posibles clientes con suficiente antelación información conveniente con respecto a la empresa de servicios de inversión, los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas, los centros de ejecución de órdenes y todos los costes y gastos asociados<sup>66</sup>.

La ley en materia de información crediticia<sup>67</sup> exige respetar el principio de proporcionalidad de la información suministrada con la operación de financiación concreta, el de seguimiento posterior del deber de información, clasificación de las operaciones bajo un criterio de riesgo normal, dudoso y fallido, así como el principio de documentación y actualización de los procedimientos. De este modo, la capacidad económica de cumplimiento o amortización de la deuda es el criterio preponderante a la hora de evaluar la solvencia del cliente<sup>68</sup>, prescribiendo la normativa que se tenga en cuenta esa capacidad por encima de la existencia y valoración de garantías o seguros de amortización<sup>69</sup>. En ese sentido, la Ley de Contratos

---

<sup>65</sup> CUENA CASAS, M. (2017). *Ficheros positivos de solvencia, privacidad y mercado de crédito*. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 281-416). Thomson Reuters Aranzadi.

<sup>66</sup> Art. 24 de la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros.

<sup>67</sup> Circular 4/2016, de 27 de abril.

<sup>68</sup> El art. 4.17 de la directiva 2014/17/UE se devine la evaluación de la solvencia como «la evaluación de las perspectivas de cumplimiento de las obligaciones vinculadas a la deuda que se deriven del contrato de crédito».

<sup>69</sup> Tradicionalmente se venía empleado, casi de modo exclusivo el criterio del *loan to value*, esto es, la proporción entre el importe del crédito y el valor de la garantía, que se limita al 80% y plazo de 30 de años por la Ley 2/1981, reguladora del mercado hipotecario en redacción dada por la Ley 1/2013. Pero ese criterio no es suficiente para una actividad crediticia responsable. Señala el Anejo 6 de la Circular 5/2012 que «en ningún caso la renta disponible resultante tras atender el servicio de sus deudas podrá suponer una limitación notoria para cubrir decorosamente los gastos de vida familiares del prestatario». Se trata del *Debt to Income Ratio* o porcentaje que expresa la diferencia entre los ingresos brutos y el total de obligaciones, o porcentaje del ingreso bruto mensual de un consumidor que se destina al pago de deudas, considerándose normalmente que el límite de DTI para conceder un préstamo responsable varía entre el 30 y el 50%. En el mismo sentido, puede verse también CASANELLAS BASSOLS, R. (2016). *La segunda oportunidad: situación actual, visión comparada y futuro*. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia. Eolas ediciones, pág. 686.

de Crédito Inmobiliario, en los préstamos con garantía real, prohíbe basar la evaluación de la solvencia en el valor de la garantía que exceda del importe del préstamo o en la hipótesis de que el valor de dicha garantía aumentará, a menos que la finalidad del contrato de préstamo sea la construcción o renovación de bienes inmuebles de uso residencial<sup>70</sup>.

En los contratos suscritos por personas físicas en los que la hipoteca recae sobre una vivienda o se trata de préstamos que incluyen cláusula de limitación a la variabilidad del tipo de interés, llevan asociada un instrumento de cobertura del riesgo de tipo de interés o se concede en divisas, la escritura pública debe incluir, junto a la firma del cliente, una expresión manuscrita por la que el prestatario manifieste que ha sido adecuadamente advertido de los posibles riesgos derivados del contrato<sup>71</sup>. Las obligaciones de transparencia en relación con las condiciones contratadas<sup>72</sup>, incluidos los precios<sup>73</sup>, publicidad e información previa<sup>74</sup> aparece también en la normativa referente a la contratación con consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito, con empresas que no son entidades de crédito. Los notarios y registradores asumen el deber de comprobar que el prestamista ha cumplido con la legalidad vigente y que el consumidor ha comprendido lo que dicho contrato supone<sup>75</sup>. Son tales

---

<sup>70</sup> Art. 11.3 LCCI.

<sup>71</sup> Art. 6 de la Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección de los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social.

<sup>72</sup> Art. 4 de la Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito, aplicable con carácter supletorio de la LCCI.

<sup>73</sup> Arts. 15 y 5 Ley 2/2009.

<sup>74</sup> Arts. 12 y 13 Ley 2/2009.

<sup>75</sup> Arts. 15 LCCI y 18 Ley 2/2009. Los notarios no autorizarán una escritura de préstamo hipotecario si antes no se ha levantado el acta que acredita que el prestatario ha sido informado y ha recibido la documentación legalmente establecida —art. 15.3 LCCI—. (ROJAS MARTÍNEZ DEL MÁRMOL, 2014, pág. 276) ya proponía una eficaz intervención notarial una simplificación de los documentos notariales.

En cuanto a los Registradores han venido calificando las cláusulas abusivas impidiendo su acceso al Registro a pesar de la tradicional posición restrictiva de la DGRN, acudiendo para ellos a preceptos generales como el art. 1256 CC o el art. 9 LH. Pero ahora, el nuevo paradigma abierto a consecuencia de la normativa comunitaria en materia de préstamos hipotecarios permite extender la calificación a la abusividad de las cláusulas, no solo cuando consten en el Registro de condiciones generales de contratación o en una sentencia, aunque tal posición ya era defendida por DEL REY BARBA, S. (2014). La calificación registral de las cláusulas abusivas en las hipotecas. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. D. Olmedo Cardenete, Desahucios y ejecuciones hipotecarias; un drama social y un problema legal (págs. 227-266). Tirant lo Blanch, pág. 263.



actuarios del Sector Público quienes desde su independencia orgánica deben proteger no solo a las partes del contrato, sino al conjunto de los ciudadanos, proveyendo un sistema transmisiones y de publicidad registral que no genere situaciones de sobreendeudamiento y exclusión social<sup>76</sup>. La Ley de Contrato de Crédito Inmobiliario<sup>77</sup> involucra a los notarios en la comprobación del cumplimiento de las obligaciones de información que deben dispensar los prestamistas a los prestatarios mediante la verificación de la documentación acreditativa haciéndolo, mediante comparecencia del prestatario y, en su caso, de los fiadores o garantes, ante el mismo fedatario público con carácter previo a la formalización del préstamo, lo cual se hará constar en acta notarial. La falta de cumplimiento de estos requisitos impide la autorización de la escritura de préstamo hipotecario.

2. En relación al crédito al consumo, la normativa europea también exige el respeto de una mínima información precontractual, facilitada al prestatario con la debida antelación, que sea suficiente para comparar las diversas ofertas y adoptar una decisión informada sobre la suscripción de un contrato de crédito<sup>78</sup>, así como la obligación de evaluar la solvencia del consumidor<sup>79</sup>, complementada en el ámbito nacional por la nulidad de préstamos usurarios<sup>80</sup> y las normas sobre crédito al consumo<sup>81</sup>.

En el ámbito de la contratación de servicios financieros a distancia<sup>82</sup>, el proveedor del servicio deberá suministrar al consumidor de manera clara y comprensible, con tiempo suficiente y antes de que éste asuma cualquier obligación derivada de la oferta o del contrato a distancia, al menos, la información relativa a las condiciones del proveedor del servicio

---

<sup>76</sup> Art. 14.1.g) LCCI. ARRUÑADA (2004). La contratación de derechos de propiedad: un análisis económico. Obtenido de arrunada.org, pág. 55.

<sup>77</sup> Art. 15 LCCI.

<sup>78</sup> Art. 5 de la Directiva 2008/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril de 2008, relativa a los contratos de crédito al consumo y por la que se deroga la Directiva 87/102/CEE del Consejo. Sin embargo, esta Directiva —y la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo, que transpone esta Directiva— excluye de su ámbito de aplicación los contratos garantizados con hipoteca o los créditos para la adquisición de una vivienda o los de importe superior a 75.000 euros, que son, precisamente, los créditos causantes principalmente del sobreendeudamiento de las familias.

<sup>79</sup> Art. 8 Dir. 2008/48/CE.

<sup>80</sup> Ley de 23 de julio de 1908 sobre nulidad de los contratos de préstamos usurarios.

<sup>81</sup> Arts. 7 a 15 y Anexo III de la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo, que incorporan la denominada Información Normalizada Europea.

<sup>82</sup> Art. 7 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores.

y las condiciones del mismo, reconociendo la ley un derecho al desistimiento durante el período de 14 días naturales desde su celebración<sup>83</sup>.

En definitiva, el legislador ha depositado en las entidades dedicadas a la prestación de servicios de inversión la responsabilidad de garantizar una información suficiente al prestatario no profesional, actuando con honestidad, imparcialidad y profesionalidad. Obviamente, las propias empresas de servicios de inversión deberán comprender las características de los instrumentos financieros que ofrecen o recomiendan.

3. En materia de asesoramiento financiero, la normativa MiFID<sup>84</sup>, transpuesta al Derecho español<sup>85</sup>, fue diseñada para reforzar los requisi-

---

<sup>83</sup> Art. 10 Ley 22/2007. Si bien la ley prevé un derecho de desistimiento ejercitable en 14 días naturales, deja fuera de su aplicación los negocios más importantes que pueden afectar a un consumidor, tales como los servicios financieros cuyo precio dependa de fluctuaciones de los mercados financieros que el proveedor no pueda controlar, operaciones de cambio de divisas, instrumentos del mercado monetario, valores negociables, participaciones en instituciones de inversión colectiva, contratos financieros de futuros, contratos de futuros sobre tipos de interés, contratos de permuta sobre tipos de interés, sobre divisas o los ligados a acciones o a un índice sobre acciones, opciones destinadas a la compra o venta de cualquiera de los instrumentos relacionados en los anteriores guiones, incluidos los instrumentos equivalentes que impliquen una liquidación en efectivo. Concretamente, se incluyen en esta categoría las opciones sobre divisas y sobre tipos de interés, contratos referenciados a índices, precios o tipos de interés de mercado, contratos vinculados, contratos de seguros en los que el tomador asuma el riesgo de la inversión, los créditos destinados principalmente a la adquisición o conservación de derechos de propiedad en terrenos o en inmuebles existentes o por construir, o destinados a renovar o mejorar inmuebles o los créditos garantizados ya sea por una hipoteca sobre un bien inmueble, o las declaraciones de consumidores hechas con la intervención de Notario, siempre y cuando éste dé fe de que se han garantizado los derechos del consumidor contemplados en el art. 7.

<sup>84</sup> La normativa identificada como «MiFID-I» —*Markets in Financial Instruments Directive*— se refería a la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre mercados y servicios financieros, y al Reglamento (CE) n° 1287/2006 de la Comisión, de 10 de agosto, por el que se aplica dicha Directiva en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva. En desarrollo de esta Directiva, se aprobó la Directiva 2006/73/CE, de 10 de agosto. A este conjunto normativo le sucedió la normativa aprobada en 2014 —«MiFID-II»—, compuesto por la Directiva 2014/65/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros, aunque entró en vigor el día 3 de enero de 2018, requiere la transposición de los Estados miembros, lo cual no ha sido verificado aún en nuestro país; y los Reglamentos, identificados con el acrónimo «MiFIR» —*Markets in Financial Instruments Regulations*— (UE) 596/2014, 600/2014 y 909/2014, si bien su entrada en vigor, prevista inicialmente para el 3 de enero de 2017, fue diferida un año más, hasta el mismo día de 2018. MiFID II y MiFIR son desarrollados por más de treinta actos no legislativos, tanto delegados como de ejecución, aprobados por la Comisión.

<sup>85</sup> Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, actualmente en versión de Texto Refundido (TRLMV), aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre; y Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión.

tos organizativos y operativos de los proveedores de servicios de inversión<sup>86</sup>, así como para mejorar las normas de conducta que rigen sus relaciones con la clientela. Clasifica a los usuarios de servicios de inversión para establecer una obligación de información mínima por parte de las entidades en la labor de protección y asunción de riesgos de los inversores. Así, en función de sus conocimientos, experiencia financiera, perfil y objetivos de inversión, los clientes pueden ser «contrapartes elegibles»<sup>87</sup>, «profesionales»<sup>88</sup> y «minoristas»<sup>89</sup>. El servicio de asesoramiento financiero prestado por el prestamista, intermediario de crédito inmobiliario o representante designado debe constituir una actividad distinta de las de concesión e intermediación de préstamos inmobiliarios y será objeto de un contrato específico<sup>90</sup>.

Para lograr el objetivo de reforzar la normativa sobre mercados de valores, se establece que la negociación organizada se desarrolle en plataformas reguladas, introduce reglas sobre negociación algorítmica y de alta frecuencia, mejora la transparencia y la supervisión de los mercados financieros, incluidos los mercados de derivados, y aborda determinadas carencias de los mercados de derivados sobre materias primas. En definitiva, refuerza la protección del inversor y las normas de conducta, así como las condiciones de competencia en la negociación y liquidación de instrumentos financieros. MiFID II, avanza en la regulación de las normas de conducta y protección al inversor a seguir por las empresas de servicios de inversión, los servicios de suministro de datos y los requerimientos de organización y conducta para los participantes en el mercado con el objetivo de mejorar la protección del inversor. El reforzamiento de la normativa europea en esta materia pasa por inducir la canalización de la negociación

---

<sup>86</sup> Son empresas de servicios de inversión las Sociedades de valores, las Agencias de valores, las Sociedades gestoras de carteras, las Sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (IIC), las Empresas de asesoramiento financiero y las Entidades de crédito —bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito—.

<sup>87</sup> Los operadores financieros, es decir, las propias empresas de servicios de inversión, entidades de crédito y aseguradoras y, en general, a los inversores institucionales —art. 24 de la Dir. 2004/39, art. 50 de la Dir. 2006/73 y art. 203 LMV.

<sup>88</sup> Cuentan con experiencia, conocimientos y cualificación necesarias para tomar sus propias decisiones de inversión y para valorar correctamente los riesgos inherentes a dichas decisiones —entidades reguladas, fondos de pensiones o empresas con un total de partidas de activo superior a 20 millones de euros, volumen de negocio superior a 40 millones de euros o fondos propios por valor de 2 millones de euros—. Véase art. 205 LMV y Sección I del Anexo II de la Directiva 2004/39.

<sup>89</sup> Categoría residual que engloba a cualquier cliente no profesional —art. 204 LMV y art. 4.1.12 de la Dir. 2004/39.

<sup>90</sup> Art. 3 RD 309/2019, de desarrollo de la LCCI.

de productos y servicios financieros desde escenarios «*over the counter*»<sup>91</sup> hacia plataformas reguladas o sistemas organizados, regulando la negociación algorítmica y de alta frecuencia, ahondando en la transparencia y la supervisión de los mercados financieros, incluidos los mercados de derivados, y los de materias primas —*commodities*—. Por su parte, la normativa MiFIR regula la transparencia pre y post negociación en relación con las autoridades competentes y los inversores, los requisitos y obligaciones de los proveedores de servicios de datos, establece la obligación de negociación de derivados en centros de negociación y ciertas acciones supervisoras. El sistema regulador del asesoramiento independiente se basa en el principio de prioridad de las necesidades y objetivos del cliente que exige un análisis amplio y suficiente del rango de instrumentos financieros provenientes de distintos emisores, proporcionando al usuario la posibilidad de comparar dichos servicios con otros similares, y la recomendación del producto más conveniente para el cliente para lo cual la ley prescribe a las empresas de servicios de inversión la realización de una clasificación de los productos financieros complejos, incluyéndose en ese concepto los depósitos estructurados y los fondos de inversión garantizados.

Las entidades de asesoramiento financiero están obligadas a comunicar a sus clientes la información desglosada referente a si se trata o no de asesoramiento independiente, el rango de instrumentos considerados, si se proporcionará una evaluación periódica de la adecuación del instrumento recomendado, los costes que ha conllevado la inversión, no solo los derivados del mercado sino también las comisiones y cargos de cualquier naturaleza a fin de que el cliente pueda entender el efecto acumulativo global neto de su inversión<sup>92</sup>.

En el ámbito de la gestión discrecional de carteras<sup>93</sup>, a fin de garantizar la calidad del servicio, MiFID II establece una separación entre los honorarios devengados por el fiduciario en concepto de análisis de valores

---

<sup>91</sup> Los mercados paralelos «OTC» funcionan como mercados paralelos no organizados, a medida para la negociación directa entre las partes de instrumentos financieros —acciones, bonos, materias primas, swaps o derivados de crédito—, sin la garantía que ofrece la regulación y la supervisión.

<sup>92</sup> Las comisiones de estudio o de apertura integran la T.A.E. El art. 24.4 de la Dir. 2014/65 contiene reglas sobre la retribución de los servicios de asesoramiento financiero y de gestión discrecional e individualizada de carteras.

<sup>93</sup> Distinto de los servicios de solo ejecución de órdenes por cuenta de clientes —art. 19.6 Dir. 2004/39—. Los servicios de solo ejecución no conllevan la obligación de realizar evaluaciones de idoneidad y de conveniencia, siempre que se trate de productos no complejos.

y los justificados por la ejecución de los mismos, es decir, por la materialización de las operaciones de compraventa —«*unbundling*»—. Esa gestión discrecional de carteras, de asesoramiento financiero personalizado, exige una individualización y adaptación al perfil e intereses patrimoniales del cliente<sup>94</sup>, así como unas comunicaciones publicitarias imparciales, claras y no engañosas<sup>95</sup>.

Los estudios específicos de conveniencia e idoneidad vienen a completar el conjunto de obligaciones que la normativa MiFIF-I impuso a las empresas de servicios de inversión con la finalidad de que fueran aplicados a sus clientes actuales o potenciales<sup>96</sup>. Así, el denominado Test de Idoneidad —«*suitability assessment*»—, debe ser aplicado en los supuestos de prestación de servicios de asesoramiento financiero o de gestión discrecional de carteras y tiene como objetivo recabar y evaluar la información relativa a los conocimientos y experiencia del cliente en materia de inversiones, su situación financiera y sus objetivos de inversión, para dejar constancia de su perfil y proporcionar orientaciones a la empresa de servicios de inversión para adecuar el asesoramiento o la gestión discrecional; y el Test de Conveniencia —«*creditworthiness assessment*»—, destinado a clientes a quienes se prestan servicios de inversión que no sean de asesoramiento financiero o de gestión discrecional de carteras, es decir, cuando se prestan servicios de solo ejecución de órdenes, está destinado a constatar la adecuación para+ el cliente del concreto producto o servicio<sup>97</sup>. El test de solvencia debería realizarse sin incluir o tener en cuenta garantías adicionales, especialmente personales en forma de aval<sup>98</sup>.

Cuando se presten servicios distintos del servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión deberá solicitar al cliente, incluido en su caso los clientes

---

<sup>94</sup> A diferencia de la gestión de carteras de la gestión colectiva, propia de las IIC, en la que el gestor ni recibe ni atiende las preferencias o mandatos personalizados.

<sup>95</sup> Art. 19.2 Dir. 2004/39.

<sup>96</sup> Art. 19.4 y 5 de la Dir. 2004/39, arts. 35 y 36 de la Dir. 2006/73 y arts. 213 y 214 LMV.

<sup>97</sup> Como apunta POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 598, en Estados Unidos, la Ley de Veracidad en los Préstamos, como método de estandarización de la información financiera compleja, exige la revelación uniforme de los términos y las condiciones de los créditos, en particular de la tasa de interés. Es un método de estandarización de la información financiera compleja.

<sup>98</sup> CUENA CASAS, M. (24 de julio de 2014). *Evaluación de la solvencia y créditos hipotecarios*. (C. N. Madrid, Ed.) El Notario del siglo XXI(56), es de la opinión que el legislador se resiste a diseñar una regulación eficaz de la evaluación de la solvencia, quizá porque no se quiere cerrar la puerta a una futura burbuja inmobiliaria que tantos ingresos ha generado en épocas de crecimiento desbocado del mercado inmobiliario.

potenciales, que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado. La información debe incluir su capacidad para soportar pérdidas y sus objetivos de inversión, incluida su tolerancia al riesgo, con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente —evaluación de la conveniencia—<sup>99</sup>, entregando al cliente el informe de esta evaluación<sup>100</sup>. Cuando el cliente no proporcione esta información o esta sea insuficiente, la entidad le advertirá de que dicha decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto previsto es adecuado para él. Se reitera la obligación de dejar constancia de expresión manuscrita por el cliente, cuando el servicio de inversión se preste en relación con un instrumento complejo, por la que el inversor manifieste que ha sido advertido de que el producto no le resulta conveniente o de que no ha sido posible evaluarle en los términos de este artículo<sup>101</sup>.

La ley contempla una exención a estos deberes de información cuando por la entidad de servicios de inversión se preste exclusivamente el servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes de clientes, con o sin prestación de servicios auxiliares, a excepción de la concesión de créditos o préstamos que no se refieran a límites crediticios existentes de préstamos, cuentas corrientes y autorizaciones de descubiertos de

---

<sup>99</sup> Art. 25 Dir. 2014/35/UE y Art. 214 LMV.

<sup>100</sup> Conforme al art. 56 del Reglamento delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016, la entidad debe mantener un registro actualizado de estas evaluaciones.

<sup>101</sup> Declara la STJUE de 30 de mayo de 2013, caso Genil 48. S.L. (C-604120 11), «(l)a cuestión de si un servicio de inversión constituye o no un asesoramiento en materia de inversión no depende de la naturaleza del instrumento financiero en que consiste sino de la forma en que este último es ofrecido al cliente o posible cliente,» (apartado 53). Y esta valoración debe realizarse con los criterios previstos en el art. 52 Directiva 2006/173, que aclara la definición de servicio de asesoramiento en materia de inversión del art. 4.4 Directiva 2004/39/CE.» Y el art. 52 Directiva 2006/173/CE aclara que «se entenderá por recomendación personal una recomendación realizada a una persona en su calidad de inversor o posible inversor (...),» que se presente como conveniente para esa persona o se base en una consideración de sus circunstancias personales. El Tribunal Supremo, Sala 1ª, Pleno, en Sentencia de 18 de abril de 2013 sobre el contrato de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión, dice: «es aquel por el que una empresa autorizada a actuar profesionalmente en el mercado de valores (como es el caso de la entidad de crédito demandada, art. 37.1.b de la Ley del Mercado de Valores) se obliga a prestar al inversor servicios de gestión personalizada, profesional y remunerada sobre los valores integrantes de la cartera del inversor, cumpliendo determinadas exigencias reforzadas de profesionalidad, información, buena fe, imparcialidad y diligencia, con arreglo al mandato conferido por el cliente, para que éste obtenga una mayor rentabilidad en sus actuaciones en el mercado de valores».

clientes. Para que opere la exención es preciso que se trate de instrumentos financieros no complejos<sup>102</sup>, que el servicio se preste a iniciativa del cliente o posible cliente, que la entidad haya informado al cliente o posible cliente con claridad de que no está obligada a evaluar la conveniencia del instrumento financiero ofrecido o del servicio prestado y que, por tanto, el cliente no goza de la protección de las normas de conducta establecidas en esta ley, y que no existe conflicto de interés<sup>103</sup>.

Si el producto o servicio forma parte de otro producto sometido a otra normativa de control, basta con que se someta a uno de los dos regímenes.<sup>104</sup> Cuando una entidad preste servicios de inversión o servicios auxiliares en nombre de un cliente siguiendo instrucciones de otra empresa de servicios de inversión, podrá basarse en la información que sobre el cliente le transmita esta última. En este caso, la empresa que remita las instrucciones será responsable de que la información sobre el cliente sea completa y exacta<sup>105</sup>.

Dado que en el origen del sobreendeudamiento de las personas físicas se halla la comercialización abusiva de productos complejos en una práctica predatoria que no tenía más finalidad que cumplir objetivos comerciales de la entidad predisponente, el legislador ha tomado conciencia de la necesidad de excluir al consumidor de dicha carrera competitiva entre bancos. Así, una importante novedad que encontramos en la Ley de

---

<sup>102</sup> La ley establece una presunción *iuris et de iure* y declara que son instrumentos financieros no complejos las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país o en un sistema multilateral de negociación —SMN—, cuando se trate de acciones en sociedades, y excluidas las acciones en instituciones de inversión colectiva distintas de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios —OICVM— y las acciones que incorporen derivados; los instrumentos del mercado monetario con exclusión de aquellos que incluyan derivados o incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre; las obligaciones u otras formas de deuda titulizadas, admitidas a negociación en un mercado regulado, en un mercado equivalente de un tercer país o en un SMN, excluidas las que incorporen derivados o incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre; las participaciones y acciones en OICVM, excluidos los OICVM estructurados contemplados en el artículo 36.1, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 583/2010; los depósitos estructurados, excluidos aquellos que incorporen una estructura que dificulte al cliente la comprensión de los riesgos en que incurre, en lo que respecta al rendimiento o al coste de salida del producto antes de su vencimiento; y los instrumentos en los que concurren las condiciones establecidas en el artículo 57 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.

<sup>103</sup> Art. 216 LMV.

<sup>104</sup> En el caso de préstamos celebrados con consumidores para la financiación de la vivienda, sujeto a la Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de febrero de 2014, sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial y por la que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n.º 1093/2010.

<sup>105</sup> Art. 220 LMV.

Crédito Inmobiliario es la prohibición de establecer sistemas de remuneración, de objetivos de ventas o de otra índole que pueda constituir un incentivo para que el personal recomiende un instrumento financiero determinado a un cliente minorista si la empresa de servicio de inversión puede ofrecer un instrumento financiero diferente que se ajuste mejor a las necesidades del cliente<sup>106</sup>. En materia de crédito inmobiliario, las políticas de remuneración deben ser compatibles con el cumplimiento de las obligaciones de evaluación adecuada de la solvencia y de información del prestatario<sup>107</sup>.

Por otro lado, los servicios de asesoramiento y de gestión discrecional de carteras deben prestarse de forma independiente, evaluando una gama de instrumentos financieros disponibles en el mercado que sea suficientemente diversificada en lo que respecta a sus tipos y a sus emisores o proveedores, a fin de garantizar que los objetivos de inversión del cliente puedan cumplirse adecuadamente y no se limiten a instrumentos financieros emitidos o facilitados por la propia empresa de servicios y actividades de inversión o por entidades que tengan vínculos estrechos con la empresa de servicios y actividades de inversión<sup>108</sup>. La entidad deberá informar a sus clientes sobre su política de ejecución de órdenes de inversión, siendo necesario que obtenga su consentimiento antes de aplicársela. Dicha información explicará con claridad, con el suficiente detalle y de una manera que pueda ser comprendida fácilmente por los clientes, cómo ejecutará la empresa las órdenes para el cliente<sup>109</sup>.

La normativa en materia de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito también establece una serie de medidas de protección del cliente tales como facilitación de la información precontractual y las comunicaciones posteriores que permitan el seguimiento de los mismos, de modo que reflejen de forma explícita y con la máxima claridad los derechos y obligaciones de las partes, los riesgos derivados del servicio o

---

<sup>106</sup> Art. 220 bis LMV y arts. 32 y ss. de la Ley 10/2014, de Ordenación, Supervisión y Solvencia. Con ello se trata de impedir lo que POSNER R. A. (2007). *Op. cit.*, págs. 331-333, denomina «indiferencia deliberada» de los bancos a los efectos perniciosos sobre los inversores.

<sup>107</sup> Art. 18 LCCI prohíbe que un tipo determinado de contratos de préstamo, de tipos de interés o de servicios accesorios sean factores de mayor ponderación en las políticas de retribución del personal.

<sup>108</sup> Arts. 220 ter y 220 quater LMV.

<sup>109</sup> Art. 222 LMV y Reglamento Delegado (UE) n.º 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016.



producto para el cliente y las demás circunstancias necesarias para garantizar la transparencia de las condiciones más relevantes de los servicios o productos y permitir al cliente evaluar si estos se ajustan a sus necesidades y a su situación financiera; así como la transparencia de las condiciones básicas de comercialización o contratación de los servicios o productos bancarios con proscripción de publicidad que no sea clara, suficiente, objetiva y no engañosa; a lo cual se acompaña unas interesantes prescripciones consistentes en prestar adecuada atención a los ingresos de los clientes en relación con los compromisos que adquieran al recibir un préstamo, adecuada e independiente valoración de las garantías inmobiliarias que aseguren los préstamos de forma que se contemplen mecanismos que eviten las influencias indebidas de la propia entidad o de sus filiales en la valoración, así como la toma en consideración de diferentes escenarios de evolución de los tipos en los préstamos a interés variable, las posibilidades de cobertura frente a tales variaciones y todo ello teniendo además en cuenta el uso o no de índices oficiales de referencia, la obtención y documentación apropiada de datos relevantes del solicitante, la información precontractual y asistencia apropiadas para el cliente y el respeto de las normas de protección de datos<sup>110</sup>.

Si el servicio de inversión se presta a través de una plataforma de financiación participativa, deberán ejercer su actividad de acuerdo con los principios de neutralidad, diligencia y transparencia y con arreglo al mejor interés de sus clientes, ofreciendo información a los clientes —tanto promotores o inversores tienen la consideración de clientes— de manera clara, oportuna, suficiente, accesible, objetiva y no engañosa. La ley adopta garantías en evitación de conflictos de interés<sup>111</sup>.

---

<sup>110</sup> Art. 5 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. También Circular 4/2016 del Banco de España que contiene nueva regulación de los procedimientos de concesión y modificación de créditos contemplados en la Circular 4/2004 reelaborando la disciplina bancaria en materia de evaluación de solvencia de forma similar a lo ya regulado en la Circular 5/2012 que desarrollaba la Orden EHA 2899/2011 dictada en desarrollo de la Ley de Economía Sostenible.

<sup>111</sup> Arts. 60, 61 y 74 a 88 de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. Como antecedente de Derecho comparado puede traerse a colación la Ley Sarbanes - Oxley de 2002 en Estados Unidos, que prohibió que los informes de investigación de los analistas se sometieran a la previa aprobación de personas implicadas con la banca de inversión; que se adoptaran represalias contra aquellos cuyos informes entraran en conflicto con el negocio de una banca de inversión; y que las empresas establecieran separaciones informativas entre sus divisiones de análisis de banca de inversiones y de valores.

El paradigma de la negociación como instrumento válido generador del sinalagma contractual ha quedado hoy superado por la Jurisprudencia del Tribunal Supremo en el enjuiciamiento de cláusulas abusivas incorporadas en el contrato de adhesión con condiciones generales de contratación no negociadas<sup>112</sup>. Lo relevante es que la información se ajuste a cada deudor, debe ser personalizada, adecuada a las circunstancias concretas de cada individuo. Solo tras el análisis de las condiciones del deudor, si esas condiciones se ajustan a las necesidades, intereses y situaciones financieras de cada individuo, solo en ese caso, debería continuarse con la concesión del crédito o la contratación del producto financiero. No basta informar, sino que debe lograrse la comprensión, y la consecuencia jurídica de la falta del consentimiento informado efectivo debe ser la nulidad del contrato<sup>113</sup>. La cuestión a resolver es la atribución de la competencia para controlar la efectiva prestación del consentimiento informado a organismos reguladores con potestad sancionadora o bien a la judicatura decidiendo la validez o nulidad de los contratos. Un control *ex ante* evita incumplimientos contractuales, pleitos y resoluciones judiciales<sup>114</sup>. El control de abusividad se basa en la doctrina del doble filtro de incorporación<sup>115</sup> —por imperativo de la Ley de Condiciones Generales de Contratación— y de transparencia<sup>116</sup> —por disposición de la Ley de Consumidores y Usuarios— que aparece consolidada en la Jurisprudencia desde la célebre Sentencia del Tribunal Supremo de 9 de mayo de 2013 y que fijó doctrina sobre la validez y la posibilidad de control judicial del carácter abusivo de las cláusulas suelo, incorporadas a contratos bancarios de préstamo a consumidores con garantía hipotecaria y a interés variable celebrados con consumidores y usuarios<sup>117</sup>.

---

<sup>112</sup> NAVAS MARQUÉS & ARANA NAVARRO, 2017. *Op. cit.*, pág. 90.

<sup>113</sup> GOÑI RODRÍGUEZ DE ALMEIDA (2017). *Op. cit.*, pág. 549.

<sup>114</sup> GOÑI RODRÍGUEZ DE ALMEIDA (2017). *Op. cit.*, pág. 550.

<sup>115</sup> FERNÁNDEZ SEIJO, J. M. (2017). *La tutela de los consumidores en los procedimientos judiciales*. Wolters Kluwer, pág. 78.

<sup>116</sup> FERNÁNDEZ SEIJO (2017). *Op. cit.*, pág. 80.

<sup>117</sup> Sentencia de la Sala 1ª del Tribunal Supremo, en pleno jurisdiccional, nº 241/2013, de 9 de mayo de 2013, rec. 485/2012, y posteriores de 8 de septiembre de 2014 y 22 de abril y 23 de diciembre de 2015.

El control se ejerce, tanto por los jueces en su función jurisdiccional como por los Registradores de la Propiedad en su actividad de calificación<sup>118</sup>. Así como el control de transparencia judicial tiene carácter paliativo, el control que debe ejercer el Registrador es preventivo y evita la inscripción de hipotecas como garantía de préstamos no responsables.

En relación con los créditos no hipotecarios, que no exigen su formalización en escritura pública ni inscripción registral, el control de los deberes de información exigidos por la normativa en materia de consumo<sup>119</sup> puede ejercerse de acuerdo con la Ley de Consumidores y Usuarios<sup>120</sup>, si bien un sector de la Doctrina aboga por el control mediante la Agencia Española de Consumo<sup>121</sup>. No debe olvidarse el fundamental papel de los notarios y registradores y que también subraya la Ley de contratos de crédito inmobiliario.<sup>122</sup>

---

<sup>118</sup> La doctrina es seguida por la Dirección General de los Registros y del Notariado en Resoluciones de 13 de septiembre de 2013, de 12 de marzo, de 8 y 27 de octubre de 2015 o de 31 de mayo de 2016. Véase lista de cláusulas abusivas no inscribibles en el Registro, que puede consultarse en <http://registradores.org/blog/clausulas-no-inscribibles-en-el-registro-de-la-propiedad/>

<sup>119</sup> Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo.

<sup>120</sup> Art. 81 TRLDCU.

<sup>121</sup> GOÑI RODRÍGUEZ DE ALMEIDA (2017). *Op. cit.*, pág. 555.

<sup>122</sup> Uno de los problemas a los que se enfrenta el conjunto de los ciudadanos es la proliferación de operaciones crediticias «en la sombra», es decir, fuera del círculo de las operaciones financieras controladas por las autoridades. Se trata de los fondos de inversión, fondos de capital riesgo, *hedge funds*, crowdfunding, Sicav, o las emisoras de titulizaciones. Son entidades bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Mercado de Valores pero la mayoría de las que operan en España son extranjeras, siendo el supervisor principal el del país de origen. Además, son banca en la sombra las financieras de bienes de consumo y las sociedades de garantía recíproca, ambas bajo el control del Banco de España. El volumen de activos de esta naturaleza prácticamente se ha duplicado en la zona euro en la última década, hasta alcanzar los 42 billones de euros a cierre de 2018 y sus préstamos representan ya el 28% de los créditos bancarios, el doble que en 2008.

El Fondo Monetario Internacional, en su Informe Global de Estabilidad Financiera de octubre de 2019 —que ya anticipó el Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España, en su edición de mayo de 2018—, subraya la acción de las entidades no bancarias como fondos de inversión o de capital riesgo que, tratando de eludir los tipos de interés negativos y obtener mayor rentabilidad, acometen inversiones sin suficiente liquidez y con gran aporte de riesgo. De acuerdo con Financial Stability Board, de los 382 billones de dólares de activos financieros globales en el mundo, 184 corresponderían a la intermediación financiera no bancaria.

Este tipo de actividad crediticia, además de constituir una amenaza para la estabilidad financiera global, despoja a los prestatarios de determinadas garantías de control de abusividad, de información previa a la contratación y de supervisión de que goza el círculo crediticio de las entidades bancarias supervisadas por los Bancos centrales.

El sistema actual adolece de ineficiencias en inversión de recursos humanos, materiales y temporales<sup>123</sup> salvo, como decimos, para determinados oferentes de servicios jurídicos que han sabido posicionarse convenientemente en el mercado de los servicios jurídicos mediante desarrollos de marketing eficaces, y en detrimento de las entidades financieras obligadas a realizar importantes provisiones contables en sus balances con efectos generales en el mercado del crédito, inseguridad jurídica y conformación de estructuras de reclamación de deuda contra las que los bancos litigan con cierta resignación en espera de defectos en la formación de la relación jurídico-procesal<sup>124</sup>.

Como vemos, el legislador comunitario, ante la comercialización y suscripción masiva de productos complejos a clientes minoristas, reacciona paulatinamente con una considerable elevación de las obligaciones de información a las empresas de servicios de inversión, pero no de manera simétrica con el establecimiento de verdaderos programas de formación, información y concienciación de los inversores, en especial de las personas físicas. Es por ello por lo que algunos autores opinan que las normativas MiFID, sin alcanzar su objetivo de prevenir prejuicios a los inversores privados, han provocado un efecto pernicioso en los mercados, constriñéndolos, instaurando trabas que no hacen sino entorpecer el tráfico jurídico y económico y poner palos en la rueda de la innovación, la diversificación del riesgo y la especialización de los agentes, tan necesarios en la creación de riqueza<sup>125</sup>. La regulación comunitaria incurre en preterintencionalidad al ir mucha más allá de la loable «limpieza» del mercado de la vivienda y de la financiación de las personas físicas no profesionales,

---

<sup>123</sup> La creación de juzgados especializados en materia de condiciones generales de contratación, como el Juzgado de Primera Instancia 101 bis en la Comunidad Autónoma de Madrid, no ha conseguido dotar de la suficiente celeridad a la resolución de las cuestiones litigiosas surgidas en torno a las condiciones generales de contratación.

<sup>124</sup> El Real Decreto-ley 1/2017, de 20 de enero, de medidas urgentes de protección de consumidores en materia de cláusulas suelo, supone una medida para acabar con la litigiosidad de determinados productos por razones de orden público económico y economía procesal y regularización de balances de las entidades financieras. El Reglamento 524/2013, del Parlamento y del Consejo, de 21 de mayo, fijó como objetivo contribuir al correcto funcionamiento del mercado interior proporcionando una plataforma europea de resolución extrajudicial y en línea de litigios entre consumidores y comerciantes.

<sup>125</sup> El régimen de control de retribuciones e incentivos que MiFID está ha impuesto a los asesores financieros y gestores de carteras, inhabilitados para cobrar incentivos por su labor, está provocando un desplazamiento del foco de su actividad hacia las grandes entidades empresas de servicios de inversión en una situación que sería la propia de juego suma-cero si no fuera porque es posible que los servicios prestados por grandes entidades que ofrecen otro tipo de servicios pueden ser camuflados entre otros prestados cruzados de su entramado empresarial y comercial sin control efectivo por la normativa comunitaria relativa a la información del inversor particular.

alcanzando un aspecto que no le corresponde: la delimitación del objeto de los contratos, con injerencia en el precio y el consentimiento, con grave detrimento y preterición, por tanto, del principio de autonomía de la voluntad que dinamiza los mercados<sup>126</sup>.

Además, asistimos a la reversión de otro tradicional principio procedente de nuestras raíces civilistas romanas cual es la distribución de riesgos en la compraventa. Desde Papiniano, en virtud de la *emptio venditio*, el riesgo de deterioro, desaparición o destrucción de la cosa recaen sobre el comprador, principio que se enuncia igualmente con la máxima *periculum est emptoris* o, simplemente, *caveat emptor*. Es el comprador *accipiens* quien deberá tomar las medidas oportunas para asegurarse de la calidad de lo adquirido realizando las prospecciones y estudios oportunos a su propio interés<sup>127</sup>. La vigencia y respeto de este principio genera transacciones comerciales ágiles, masivas y expeditivas. De hecho, nuestro ordenamiento jurídico, regula la rescisión de los contratos con carácter verdaderamente limitado<sup>128</sup>, reconociendo esta posibilidad únicamente en los casos de fraude de acreedores y en más de la cuarta parte de la herencia, desterrando o no acogiendo la rescisión por lesión<sup>129</sup>.

La derogación de los principios de autonomía de la voluntad —que encierra la libertad contractual—, de atipicidad de los negocios jurídicos en la natural labor creativa de los mercados, de respeto a la palabra dada —fuerza vinculante de los contratos—, articulando mecanismos de rescisión de los contratos *a posteriori*, mella la seguridad jurídica y distorsiona

---

<sup>126</sup> KESSLER, F. (1943). *Contracts of Adhesion-Some Thoughts About Freedom of Contract*. Columbia Law Review, 43, pág. 641, concibe la libertad contractual la delegación en los ciudadanos del ejercicio de una parte de la soberanía que les permite participar constantemente en la creación del Derecho mediante la perfección de contratos. Libertad contractual significa que el estado no tiene ningún monopolio en la creación de la ley. Se descentraliza el proceso de legislar. Como resultado, la ley no es un orden impuesto por el Estado desde arriba a sus ciudadanos, sino más bien un orden creado desde abajo.

<sup>127</sup> Por este motivo, RUIZ OJEDA (2017). *Op. cit.*, pág. 4, afirma que «la normativa MiFID de segunda generación supone la negación cerril de una tradición institucional plurisecular: la comisión mercantil, cuya existencia misma es considerada como nociva, por contraria a la buena fe contractual *iuris et de iure*».

<sup>128</sup> En el ámbito bursátil la denominada «ley de firmeza» se halla consagrada en la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre Sistemas de Pago y Liquidación de Valores.

<sup>129</sup> Arts. 1.291 CC. Según DE CASTRO, F. (1985). *El negocio jurídico*. Civitas, pág. 520, la rescisión es también, como la anulabilidad, una figura de ineficacia, pudiendo definirse el negocio rescindible como el «negocio válidamente celebrado, pero que produciendo perjuicio a una de las partes o a un tercero (perjuicio que la ley estima especialmente injusto, y para el que no hay otro recurso legal de obtener su reparación) podrá ser declarado ineficaz (o reducida su eficacia) a petición del perjudicado».

el comportamiento de los mercados<sup>130</sup>. En lugar de construir un marco más confiable, dota al sistema de rigidez que finalmente solo beneficia a los bancos con posición dominante en el mercado en detrimento de sus competidores. No obstante lo cual, la Directiva sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial deja en manos de los Estados la determinación de la consecuencia jurídica aplicable a los casos de incumplimiento del deber de información de las entidades financieras y nuestro país ha optado por atribuir consecuencias meramente en el plazo sancionador administrativo respetando el principio de autonomía de la voluntad de las partes y la fuerza vinculante de los contratos<sup>131</sup>.

---

<sup>130</sup> La Directiva 2014/17, del Parlamento y del consejo sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial contempla diversos objetivos entre los que merece la pena destacar el de «tolerancia razonable» predicable a las entidades financieras en caso de clientes con graves dificultades económicas, derecho de reembolso anticipado mediante justa compensación, promoción de la dación en pago, protección del precio de venta de la vivienda, instauración de un procedimiento riguroso de solvencia, prohibición de ventas vinculadas o promoción de la educación financiera.

Resulta verdaderamente ilustrativa la descripción efectuada por RUIZ OJEDA (2017). *Op. cit.*, pág. 25, sobre los efectos de la normativa MiFID-II: «*MiFID-II supera una línea roja que MiFID-I procuró respetar y condena a los clientes a quienes supuestamente protege a una minoría de edad financiera permanente e irreversible, les hace objeto de un ensañamiento analítico y procedimental para, sencillamente, terminar por concluir que nunca saldrán del limbo de su incapacidad. Éste es el mercado financiero alumbrado por la normativa MiFID, con clientes protegidos, cautivos, estabulados*».

La Directiva 2014/17/UE debía haber sido objeto de transposición al ordenamiento jurídico español antes del 21 de marzo de 2016. Si bien es cierto que ya la normativa española contempla la regulación informativa contenida en la norma comunitaria, lo cierto es que la Directiva se aplica únicamente a los créditos concedidos por entidades de crédito, es decir, no se ha transpuesto la regulación sobre créditos concedidos por otros profesionales o empresarios.

Solo dos comunidades autónomas han regulado relaciones de consumo en materia de préstamos; por un lado hemos de hacer referencia a la Ley 20/2014, de 29 de diciembre, de modificación del Código de Consumo de Cataluña, para la mejora de la protección de los consumidores en materia de créditos y préstamos hipotecarios; y la Ley 3/2016, de 9 de junio, de Andalucía, para la protección de los derechos de las personas consumidoras y usuarias en la contratación de préstamos y créditos hipotecarios sobre la vivienda.

<sup>131</sup> MAYORGA TOLEDANO, M. C. (2016). Obligaciones de la entidad de crédito en la concesión de crédito adecuado a la solvencia y capacidad de endeudamiento del cliente. En M. S. Flores Doña, & J. Raga Gil, *El préstamo hipotecario y el mercado del crédito en la Unión Europea* (págs. 353-377). Dykinson, pág. 371; SÁNCHEZ RUIZ DE VALDIVIA, I. (2015). Crisis económica y mercado único hipotecario: transparencia, ineficacia y segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (autónomos, microempresas y pymes). En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, *Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as* (1ª ed., págs. 41-80). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 54.

La información relevante es la dotada de claridad para el cliente, razón por la cual no es suficiente que la entidad financiera realice determinados trámites que dejen constancia del traslado de conocimiento al cliente, sino que debería arbitrarse un mecanismo de comprobación de esa comprensibilidad subjetiva del cliente<sup>132</sup>.

La Ley reguladora de los contratos de crédito inmobiliario sí comprende todo crédito concedido por un prestamista profesional a cualquier persona física que sea deudor de préstamos o créditos que estén garantizados mediante hipoteca sobre vivienda o cuya finalidad sea la adquisición de bienes inmuebles. Estos prestamistas deben inscribirse en un Registro y estarán sometidos a la supervisión del Banco de España o de la autoridad competente en cada comunidad autónoma<sup>133</sup>.

### 1.2. La propagación comercial de productos complejos.

En los últimos años las entidades bancarias se han lanzado a la comercialización masiva de un elenco de productos de diseño excesivamente alambicado cuya comprensión ha quedado fuera del alcance de una persona sin otra intención que financiar, de la mejor manera posible, sus proyectos vitales, pero sin conocimientos sobre el funcionamiento de los mercados financieros<sup>134</sup>. A ello se unen dos circunstancias que no debemos desdeñar; una de tipo conductual, residente en el propio adherente,

---

<sup>132</sup> GOMÁ LANZÓN, 2017. *Op. cit.*, pág. 629, señala que la normativa MIFID se basa en que la propia entidad analice y califique al cliente, que es lo mismo que poner al lobo a cuidar de las ovejas por lo que propone la creación de un registro público de autolimitación de riesgo en la contratación financiera donde cada consumidor define su perfil y se auto-excluye; en vez de que ese trabajo lo haga cada banco, que lo haga el propio consumidor para todos los bancos. Existe la necesidad de hacer deconstrucción de productos complejos e híbridos, eliminando espejismos.

<sup>133</sup> Arts. 32 y 33 LCCI. Merece la pena resaltar que el cumplimiento de las obligaciones de evaluación de solvencia no conllevará coste para el cliente estando incluido en la comisión de apertura, la necesidad de implementar políticas relacionadas con los objetivos de la ley, no impone la sujeción a determinados índices de referencia en cuanto a tipos de interés dejando así a salvo la libertad contractual y contiene un régimen sancionador para los incumplimientos de sus preceptos.

<sup>134</sup> LEVINSON, M. (2008). *Guía de Mercados Financieros*. (Ormograf, Trad.) Barcelona: Ediciones Gestión 2000, pág. 29. Una descripción verdaderamente ilustrativa del modo en que comenzaron a comercializarse en Estados Unidos el conjunto de productos complejos y subordinados que dio paso a la expansión y posterior explosión de la burbuja y la crisis económica, podemos encontrarla en BORRELL VIDAL, M. (2009). *Reflexiones en torno a la crisis actual, la ética y el especialismo cuantitativo*. Información Comercial Española (850), pág. 18. Describe este autor cómo en un ambiente de optimismo desmedido en el que las correlaciones se calculaban en base a datos del mercado CDS —*Credit Default Swap*—, y los precios de la propiedad inmobiliaria crecían de manera incesante, surgió la creación de paquetes de activos arriesgados como bonos corporativos, bonos hipotecarios, préstamos bancarios apalancados, tarjetas de crédito, títulos de mercados emergentes, deuda

que asume como efecto probable pero no impeditivo los inicuos efectos que puede pararle la suscripción de esos productos<sup>135</sup>; y otra de falta de diligencia en las entidades bancarias relativa a falta de formación de su personal<sup>136</sup>. La Ley de contrato del crédito inmobiliario<sup>137</sup> exige a las entidades prestamistas formar a su personal en relación a los productos que comercializan respecto de la elaboración, oferta o concesión de contratos de préstamo, la actividad de intermediación de crédito, y la prestación de servicios de asesoramiento, en su caso, y en la ejecución de los contratos

---

REIT —*Real Estate Investment Trust*—, etc. comercializados en un nuevo y pujante mercado de instrumentos financieros calificados como triple A por parte de las agencias de rating —Moody's fue la primera en adoptarla el 10 de agosto de 2004, y, una semana después, Standard & Poors— de tal manera que ya no era menester analizar miles de activos subyacentes empaquetados sino que bastaba con la correlación, que era baja, y se obtenía la máxima calificación. También se dejaron fascinar por este emergente mercado los *hedge funds*, *traders*, inversores significados, entidades aseguradoras e incluso organismos reguladores. Aparecieron así los CDO, instrumentos que forman parte de una clase de activos de deuda titularizados conocidos como *Asset Backed Securities* —ABSs—, que están respaldados por pools de diferentes activos, y que se agrupan y reempaquetan formando nuevos instrumentos. Estas emisiones gozaban de gran flexibilidad debido la clasificación de los *cash flows* procedentes de las hipotecas o de otros activos de deuda según el riesgo de cada uno y distribuyéndolos entre los inversores con la apariencia de una cartera diversificada de activos subyacentes generando mayor rentabilidad y generando a los bancos la ventaja de poder reducir el peso del riesgo de estos activos en su balance con la correlativa reducción de los requerimientos de capital impuestos por Basilea II. A ello siguió la aparición de los CDO sintéticos, que no utilizaban bonos ni préstamos sino CDS —pago de una prima a cambio de un pago contingente para el supuesto de que ocurra el riesgo— que, como contratos de derivados no eran regulados por las agencias gubernamentales y que dieron lugar también a los CDO notes o CDO al cuadrado o los CLO —*Collateralized Loan Obligations*—. Como señala este autor, «tanta rentabilidad, tanta AAA, tanto optimismo descansaba sobre el cumplimiento de alguna de estas traviesas hipótesis-sofá generadoras de confianza mientras no se dejan ver, que alientan la navegación por las dulces aguas de la creación de valor para el accionista». Así, el descenso en los precios de la propiedad inmobiliaria provocó una caída brusca del precio de los CDS, debido al riesgo de insolvencia, con la consiguiente petición de más colateral por parte de los prestadores de fondos, reconocimiento de pérdidas enormes y, por tanto, caída de los niveles de capital, con la subsecuente búsqueda intensa de liquidez y aumento espectacular de los spreads de crédito. Todo esto envenenó, de una manera generalizada, el mercado hipotecario, y los problemas pasaron a la banca comercial.

<sup>135</sup> MIQUEL GONZÁLEZ (2013). *Op. cit.*, pág. 224.

<sup>136</sup> El art. 209 LMV y el Reglamento Delegado (UE) 2017/565, de la Comisión, de 25 de abril de 2016, integran la voluntad del legislador de que no solo los destinatarios de los productos comercializables alcancen un nivel mínimo de comprensión, sino también las propias empresas de servicios y actividades de inversión deberán comprender las características de los instrumentos financieros que ofrecen o recomiendan. Como se ha expuesto en el anterior capítulo, la ley exige que las entidades de servicios de inversión mantengan en todo momento adecuadamente informados a sus clientes de manera imparcial, clara y no engañosa sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros y las estrategias de inversión.

<sup>137</sup> Art. 16 LCCI.



de préstamo, así como de los productos de venta vinculada o combinada<sup>138</sup>.

En materia de préstamos hipotecarios, la ley reserva la actividad de asesoramiento a los prestamistas, intermediarios de crédito inmobiliario o representantes de los mismos<sup>139</sup>. El prestamista debe informar previa y expresamente al prestatario y por escrito si se están prestando o pueden prestarse servicios de asesoramiento respecto de una determinada operación, facilitando información suficiente sobre los productos y gastos, recabando información sobre la situación personal y financiera del prestatario así como sobre sus preferencias y objetivos actualizados así como de los riesgos existentes. La recomendación se ceñirá a productos adecuados para el prestamista según sus necesidades, situación financiera y circunstancias personales.

Las entidades financieras deben asumir cierto grado de responsabilidad en las situaciones de sobreendeudamiento debido al comportamiento negligente observado en la concesión irresponsable de préstamos hipotecarios otorgados a personas de dudosa solvencia sobre garantías de escaso valor. Pero el análisis acerca del sobreendeudamiento realizado por de la corriente doctrinal, jurisprudencial y legislativa mayoritarias en los últimos años es incompleta porque extrae del razonamiento el elemento conductual que suele mediar en la contratación de productos complejos.

La normativa MiFID califica como «instrumentos financieros complejos» aquellos respecto de los que no existen posibilidades frecuentes de venta, reembolso u otro tipo de liquidación a precios de mercado, implican responsabilidad real o potencial para el cliente que excede del coste de adquisición del instrumento y no está a disposición del público información adecuadamente completa sobre sus características<sup>140</sup>. La comerciali-

---

<sup>138</sup> La venta vinculada de préstamos queda prohibida salvo que los productos ofrecidos presentan un beneficio para los prestatarios —art. 17.1 LCCI— o se trata de un seguro de incumplimiento del contrato o de daños sobre la garantía. Se permite la venta combinada de préstamos.

<sup>139</sup> Art. 19 LCCI.

<sup>140</sup> Concretamente, el art. 38 de la Directiva 2006/73, de 10 de agosto, dictada en desarrollo de la 2004/39, delimita los productos o instrumentos financieros no complejos. Ane la dificultad que presenta frecuentemente la identificación de los productos financieros complejos, los organismos reguladores se han visto obligados a poner en marcha una labor divulgadora e informativa siendo claro ejemplo de ello la *European Securities and Markets Authority* —ESMA— en el ámbito de la UE y, en España, la CNMV. Con fundamento en los criterios de tales organismos, por productos financieros no complejos debe entenderse los que, por ser negociados en mercados organizados y con soporte de liquidez inmediata,

zación de estos productos responde a una estrategia comercial de proyección de ventas generalizada, es decir, dirigida a una pluralidad de perfiles no solo heterogénea sino no discriminatoria en función de la formación y experiencia del cliente. Ese hecho, unido a que las entidades financieras nunca acometen una operación sin una garantía o aseguramiento fijada de antemano, provoca distorsiones en el loable equilibrio de prestaciones de los contratos.

Tratándose de un sector, como el financiero, que goza de una normativa reguladora especial por razones de orden público, las obligaciones de diligencia, prudencia e información que deben cumplir las entidades que se dedican a la oferta, promoción y venta de valores negociables, se tornan esenciales para evitar vicios en la formación de la voluntad. De otro lado, siendo una de las partes más débil, el mantenimiento del justo equilibrio de las prestaciones contractuales, obliga a imponer ciertos requisitos en la oferta, promoción y ventas de estos servicios, cuya promoción indiscriminada supone no sólo un riesgo para la economía de las familias sino para la propia estabilidad nacional. Es por ello por lo que la normativa en materia de mercado de valores convierte a las empresas de servicios de inversión en garantes de las necesidades de un mercado destinatario definido de clientes finales<sup>141</sup>, pero limitado a los consumidores y usuarios, es decir, a las personas físicas que no tengan la condición empresarios o profesionales<sup>142</sup>.

En la suscripción de este tipo de productos, resulta crucial analizar en qué condiciones se perfeccionó el contrato. Generalmente, tratándose de consumidores y usuarios, este tipo de productos se suscribía a través de la sucursal bancaria habitual, fruto de la confianza depositada en el personal de la propia sucursal, sin que se le advirtiese de los riesgos que asumía y sin que se atendiese a lo que se había solicitado por el cliente,

---

ofrecen a todos los inversores cotizaciones independientes de los emisores y de los comercializadores. Un producto no complejo puede ser alto riesgo, pero no está influido, es decir, su precio no va a ser distorsionado por los emisores, contando el inversor con dos garantías: una de liquidez inmediata y otra de influencia a la baja en el valor de mercado del producto a consecuencia de sus órdenes de venta o reembolso.

<sup>141</sup> Art. 208 ter LMV.

<sup>142</sup> Art. 3 del Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, y el artículo 2.b) de la Directiva 93/13/CE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores.

que no era sino invertir sus ahorros, precisamente los que tenía destinados a su jubilación, en un producto seguro que, bajo ningún concepto, debía estar expuesto al riesgo de pérdida del capital invertido.

Como reacción a la inadecuada suscripción de este elenco de productos complejos, los clientes bancarios, inversores minoristas, han acudido al mercado de servicios jurídicos ejercitando pretensiones de nulidad basadas en la concurrencia de vicios del consentimiento, tanto por error<sup>143</sup> como por dolo<sup>144</sup>, así como por infracción de las normas imperativas sobre abusividad<sup>145</sup>, acumulada a una acción de indemnización de daños y per-

---

<sup>143</sup> De acuerdo con el art. 1265 CC, será nulo el consentimiento prestado por error, dolo, violencia o intimidación. El error, según el artículo 1266 CC, para que invalide el consentimiento debe recaer sobre sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato o sobre las condiciones determinantes de su celebración. Para apreciarlo es esencial conocer el nivel de información sobre el objeto del contrato que el oferente realiza al aceptante, pues de ser deficiente nunca podrá formarse una idea correcta del producto o servicio que adquiere. El Tribunal Supremo, Sala 1ª, en Sentencia de 21 de noviembre de 2012, n° 683/2012, rec. 1729/2010, declara que *«hay error vicio cuando la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta», es decir, cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada o errónea*. Por otro lado, el error ha de ser, además de relevante y excusable —SSTS 1982/93; 756/1996, de 28 de septiembre; 726/2000, de 17 de julio; 315/2009, de 13 de mayo—, excluyéndose la protección del ignorante o equivocado, pero no de quien, *«con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que al contratar ignoraba y, en la situación de conflicto»*. Véase la STS 840/2013, de 20 de enero.

<sup>144</sup> También se ha apreciado por los Tribunales dolo como vicio invalidante del consentimiento ex art. 1269 CC cuando con palabras o maquinaciones insidiosas de parte de uno de los contratantes, es inducido el otro a celebrar un contrato que, sin ellas, no hubiera hecho. Como señala la Sentencia del Tribunal Supremo de 29 de enero de 1965, el dolo es la actitud contraria a la buena fe seguida por quien, con la finalidad de obtener un provecho no derivado de la recta aplicación y finalidad de lo convenido, se finge ignorar lo que se sabe, se oculta la verdad a quien no pudo conocerla, se va contra la resultancia de sus propios actos, se realiza un acto equívoco para beneficiarse intencionadamente de su dudosa significación o se crea una apariencia jurídica para contradecirla después, en perjuicio de quien puso su confianza en ella.

<sup>145</sup> Art. 6.3 CC en relación con la normativa en materia de consumidores y usuarios que, calificando determinadas cláusulas incorporadas a productos complejos o impuestas por una de las partes, como abusivas, ha aplicado la consecuencia jurídica de la nulidad de pleno derecho contenida en el art. 82 TRLDCU, a cuyo tenor *«se considerarán cláusulas abusivas todas aquellas estipulaciones no negociadas individualmente y todas aquellas prácticas no consentidas expresamente que, en contra de las existencias de la buena fe causen, en perjuicio del consumidor y usuario, un desequilibrio importante de los derechos y obligaciones de las partes que se deriven del contrato»*, en sentido similar al art. 8 de la Directiva 93/13. La STJUE de 14 de marzo de 2013 declara que *«para determinar si se causa el desequilibrio «pese a las exigencias de la buena fe», debe comprobarse si el profesional, tratando de manera leal y equitativa con el consumidor, podía estimar razonablemente que éste aceptaría la cláusula en cuestión en el marco de una negociación individual»*, criterio que confirma la Sentencia de 26 de enero de 2017 —asunto C-421/14, caso Banco Primus—.

juicios causados que da lugar a la recíproca restitución de las prestaciones<sup>146</sup>. La Jurisprudencia ha tenido ocasión de conocer situaciones en los que la conformación de voluntad del cliente minorista es manifiestamente insuficiente, condenando a la entidad financiera por incumplimiento de los deberes inherentes al mandato recibido del cliente para la gestión de carteras—comisión mercantil—<sup>147</sup> y declarando nulas las cláusulas por abusivas y por no superación del doble control de incorporación y de transparencia.

El Tribunal Supremo<sup>148</sup> fundamenta la nulidad de determinados productos complejos en el error vicio del consentimiento<sup>149</sup> del cliente minorista por falta de información cuando, afirma, «*ha sido provocado a partir de la omisión de unos datos que para el banco era imperativo revelar, lo que conduce el error «heteroinducido» a la categoría de dolo»*<sup>150</sup>.

El error presenta dos inconvenientes básicos desde el punto de vista social: genera un uso ineficiente de recursos y obliga a adoptar excesivas precauciones por la potencial víctima del vicio<sup>151</sup>. El vicio del consentimiento en forma de error produce un encarecimiento del crédito en la medida en que se restringe el acceso al mismo<sup>152</sup>.

Las consecuencias del error en el consentimiento, analizado en términos de eficiencia, debería asignar la responsabilidad a la parte que esté

---

<sup>146</sup> De acuerdo con el art. 1303 CC, «*declarada la nulidad de una obligación, los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia del contrato, con sus frutos, y el precio con los intereses*».

<sup>147</sup> Así, en su Sentencia, Sala 1ª, de 20 de enero de 2003, nº 28/2003, rec. 1755/1997, el Tribunal Supremo, con fundamento en los arts. 244 CCo y 1726 CC, ratificó la condena a la entidad bancaria por incumplimiento del deber de diligencia predicable a la entidad comisionista porque el contenido de las prestaciones a cargo de la entidad financiera debe ponerse en relación con la complejidad de los mercados en los que se desarrolla el encargo profesional. Véase en el mismo sentido SAP Pontevedra, sec. 6ª, de 25 de abril de 2012; o SAP de Álava, Sección 1ª, de 22 de Junio de 2011.

<sup>148</sup> Entre otras muchas, puede traerse a colación la Sentencia de la Sala 1ª nº 110/2015, de 26 de febrero.

<sup>149</sup> DE CASTRO (1985). *Op. cit.*, pág. 111, define el error como la situación en la que «*se requiere una disconformidad entre lo que se considera presupuesto del negocio (p. ej., lo que se debe dar o hacer) y el resultado que ofrece la realidad (lo dado o lo hecho)*».

<sup>150</sup> DE CASTRO (1985). *Op. cit.*, pág. 150, señala que en el dolo, a diferencia del error, de la violencia y de la intimidación, «*se mira primero lo malicioso o insidioso de la conducta de quien induce a contratar, se utilicen al efecto engaños, imposiciones o la captación de la voluntad*».

<sup>151</sup> SHAVELL, S. (2004). *Fundamentos del análisis económico del Derecho*. Madrid: Centro de Estudios Ramón Areces, pág. 369.

<sup>152</sup> Esta idea es discutida por POSNER R. (2007). *Op. cit.*, págs. 198,199, recordando que, en situaciones de escasez, los vendedores tienen mayor poder de negociación que los compradores, mientras que en una situación de abundancia excesiva son los compradores los que tendrían mayor poder de negociación

en condiciones de asumir el riesgo al coste menor; a la parte que pueda tomar precauciones para prevenir la contingencia al coste menor, o a la parte que pueda asegurarse contra la contingencia de manera más eficiente<sup>153</sup>. El error convierte el contrato en un intercambio involuntario, lo cual desnaturaliza el principio de autonomía de la voluntad y elimina la libertad contractual, frustrando el fin económico o práctico del proyectado acuerdo de voluntades. Esa frustración destruye el valor de las prestaciones y elimina el beneficio derivado de la colaboración.

El fraude o el dolo en los contratos resultan indeseables por el despilfarro que produce. El fraude disminuye el producto social neto al canalizar recursos hacia fines ineficientes<sup>154</sup>. El beneficio económico del fraude solo aprovecha a una de las partes del contrato, perjudicando a la contraparte que incurre en el coste de identificar la calidad del producto o servicio e, incluso, de perseguirlo, y perjudicando al mercado en general en la medida en que da lugar a situaciones ineficientes tales como invertir recursos en bienes improductivos<sup>155</sup>. Pero el fraude contiene no solo un elemento contrario a la eficiencia sino también a la equidad<sup>156</sup>. Las herramientas fundamentales de lucha contra el fraude en la contratación de bienes y servicios financieros encaminados a la financiación de proyectos vitales de personas físicas, son el régimen de defensa de la competencia y de competencia desleal, incluida la publicidad errónea, oscura o engañosa, la normativa sobre publicidad comercial engañosa, la protección industrial y las asociaciones de consumidores y usuarios.

---

<sup>153</sup> COOTER, R., & ULEN, T. (2016). *Derecho y Economía* (1ª electrónica ed.). (E. Suárez, & M. T. Franco, Trans.) Fondo de Cultura Económica, pos. 10868, distinguen entre error mutuo y error unilateral. En el caso del error mutuo sobre los elementos esenciales del negocio jurídico se debe reconocer la consecuencia jurídica de la nulidad del contrato cuando partes razonables no se ponen de acuerdo para identificar el objeto de la promesa aceptada constitutiva del contrato. En cambio, un contrato basado en un error unilateral rescatar la eficiencia del contrato si se recompensa el descubrimiento y se une el conocimiento al control.

<sup>154</sup> WOLF, M. (2015). *La gran crisis: causas y consecuencias* (electr. ed.). Trad.: Gustavo Teruel Prieto. Deusto, pos. 2449. El fraude es un elemento inherente a la fragilidad de las finanzas. «En los buenos tiempos de Minsky, cuando la gente es propensa a creer casi cualquier cosa, el nivel de fraude aumenta, pero prácticamente permanece invisible; en los malos tiempos, cuando la gente quiere que le devuelvan su dinero, el fraude se revela».

<sup>155</sup> SHAVELL, (2004). *Op. cit.*, pág. 368.

<sup>156</sup> HAYEK, F. (2016). *Selección de escritos* (Electr. ed., Vol. I). Atenas Editores Asociados., pág. 1283. Los escolásticos de fines de la edad media y comienzos de la época moderna llegaron a definir el justo precio o salario como aquel que se formaría en un mercado en ausencia de fraude, violencia o privilegios.

KIRZNER, aun partiendo de que el operador de mercado debe estar alerta para aprovecharse de las oportunidades que le brindan las relaciones contractuales, lo que le sirve para justificar la inexistencia de un deber moral de compartir toda la información disponible por las partes contratantes, reconoce no obstante la injusticia de la adquisición de una ganancia cuando procede de aprovecharse de la ignorancia de la otra parte, es decir, de no haber compartido cierta información a la otra parte que, de haberla conocido, le hubiera disuadido de contratar. Estaríamos ante una adquisición fraudulenta en el caso de una parte hubiera provocado el error en la otra. No es lo mismo dejar de compartir una información con tergiversarla u ocultar deliberadamente esa información con perjuicio de la otra parte<sup>157</sup>.

La previsión de normas imperativas de lucha con el fraude, o la aplicación del derecho dispositivo resarcitorio en defecto de la voluntad de las partes plasmada en el contrato, eleva el nivel de confianza entre las partes, que no necesitan acudir a esfuerzos exorbitantes para investigar la información no revelada por la parte y otorgan confianza al negocio, elemento básico de funcionamiento del mercado. Es decir, la ley reduce los costes de la celebración de acuerdos cooperativos, meta del Derecho contractual<sup>158</sup>. La responsabilidad del vendedor es directamente proporcional a la facilidad o dificultad de informarse o formarse por parte del comprador. A veces, incluso, la propia competitividad en el mercado hace innecesaria la intervención del Estado en regular o prohibir conductas fraudulentas<sup>159</sup>.

En este ámbito, la propiedad industrial juega un papel esencial porque las marcas generan confianza en el mercado, si bien es cierto que un contagio generalizado del mercado, por ejemplo, en la comercialización de productos y servicios que, sin descontar el riesgo implícito, se destinan a la financiación de proyectos vitales, pueden ser también el camino directo a la confusión en masa de clientes. Pero lo cierto es que las marcas sirven de inductoras al proceso de elevación de la calidad combatiendo las rentas monopólicas al atraer a los consumidores de sustitutos baratos de calidad igual o aun superior<sup>160</sup>.

---

<sup>157</sup> KIRZNER, I. (1995). *Creatividad, capitalismo y justicia distributiva*. (F. Basáñez Agarrado, Trad.) Unión Editorial., pág. 233.

<sup>158</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pág. 11094)

<sup>159</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 191; o BULLARD GONZÁLEZ, 2006. *Op. cit.* pág. 488.

<sup>160</sup> PASTOR PRIETO, S. (2006). *Análisis Económico de la Justicia y Reforma Judicial*. Valencia: Tirant Lo Blanch., pág. 594.

Del mismo modo que en el caso del error en la prestación del consentimiento, en los contratos en que ha mediado fraude o dolo, el remedio legal pasa por el establecimiento de la prescripción legal por parte del prestamista de revelar toda la información relevante del producto comercializado. La razón por la que se hace descansar en el predisponente esta obligación radica en que el prestamista se halla en mejor disposición de producir, transmitir u obtener la información pertinente a un menor coste. No puede negarse esta premisa, pero, a juicio del que suscribe, no soluciona el problema de la contratación de productos inidóneos radica también en la actitud pasiva y excesivamente confiada del adherente; en la voluntad de alcanzar fines inadecuados al perfil del adherente debido a motivaciones endógenas y sesgos conductuales. Responde, asimismo, a una mentalidad o configuración mental, al resultado de un conjunto de opiniones o representaciones mentales propio de una colectividad consistente en creer que la subida del precio de la vivienda va a mantenerse indefinidamente, que el empleo que actualmente se desempeña va a perdurar hasta la edad de jubilación o, incluso que las prestaciones públicas de jubilación van a mantenerse en el futuro a los niveles actuales. El consumidor suele dedicar mayores recursos en la prospección del mercado de bienes de consumo de escaso valor, que en la investigación serie de planes de financiación del proyecto más importante de una familia como es la adquisición de la vivienda familiar. El adherente debe huir de esa actitud pasiva en la suscripción de productos complejos acudiendo al asesoramiento y desistimiento de la contratación en los casos en que no se alcance una comprensión plena del producto. Por lo tanto, el desequilibrio de prestaciones no puede imputarse exclusivamente al afán comercializador del prestamista, sino a la intención del prestatario de participar de determinadas plusvalías de mercado, o de obtener cierto lucro en un escenario cuyas reglas no domina. Si el acreditado desea convertirse en un operador de mercados secundarios y ofrecer como garantía su propia vivienda familiar, debe asumir ciertas consecuencias de esa falta de diligencia, de la falta de previsión ante acontecimientos futuros cuyo advenimiento responde a los efectos típicos de los ciclos económicos. Dentro del ámbito de la diligencia exigible a todo comprador o suscriptor de productos financieros ajenos a su perfil de inversión, debe incluirse también la posibilidad de acudir a expertos que le brinden asesoramiento en la materia con la garantía legal de que, en caso de asesoramiento imperfecto o negligente por parte del asesor, se abra una responsabilidad contractual profesional que cubra la del inversor no cualificado. Dado que el banco forma parte de la relación contractual y que entre las partes surge un

inevitable conflicto de intereses, no resulta aconsejable que el cliente se deje llevar solo por el asesoramiento del banco.

En cuanto a la abusividad de determinadas cláusulas, a juicio del profesor MIQUEL<sup>161</sup>, la palabra «abusiva» no resulta del todo afortunada en la medida que centra su atención en el contenido de la cláusula afectada y no tiene en cuenta que la patología de este tipo de estipulaciones no depende únicamente de su contenido sino principalmente del procedimiento de negociación o, más bien, de ausencia de negociación y pacto, procedimiento mediatizado por el perfil de la entidad financiera predisponente y del usuario que, no solo desconoce el verdadero alcance de la cláusula, sino que se ve empujado a contratar ante la perentoriedad de subvenir la adquisición de su vivienda y la financiación de su medio de vida profesional o empresarial. Pues bien, la sociedad de consumo exige imperiosamente la protección de la confianza del consumidor, no pudiendo ser la alternativa la renuncia generalizada a contratar<sup>162</sup> porque estos negocios jurídicos precisamente facilitan la consecución de fines vitales de primer orden y necesidad. A la tesis mantenida por el profesor MIGUEL, habría de añadirse, a nuestro juicio, el componente conductual del prestatario que, llevado por meras hipótesis de ganancia o ahorro, suscribe productos que no comprende y que sabe, o al menos intuye, que encierra ciertos peligros de pérdida del principal invertido o de asunción de intereses o costes superiores a los inicialmente representados.

Una cláusula es abusiva cuando es contraria a las exigencias de la buena fe causando, en detrimento del consumidor, un desequilibrio importante e injustificado de las obligaciones contractuales. Todo ello respondería a la modificación del paradigma normativo *in bonus* de la parte más débil de la relación bilateral, constituyendo estímulos e incentivos en los agentes económicos que modifican pautas de conducta —función normativa del Análisis Económico del Derecho— en aras a la optimización de su bienestar.

Las cláusulas abusivas no vinculan a los consumidores, no siendo precisa resolución judicial expresa para reconocer ese efecto jurídico<sup>163</sup>.

---

<sup>161</sup> MIQUEL GONZÁLEZ (2013). *Op. cit.*, pág. 235.

<sup>162</sup> Sin que la resignación o el pesimismo del consumidor, como señala BULLARD GONZÁLEZ, 2006. *Op. cit.* pág. 567, nos aleje de soluciones óptimas desde el punto de vista paretiano.

<sup>163</sup> Art. 6.1 de la Directiva 93/13/CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores. Véase en tal sentido la declaración de nulidad de pleno derecho, mandando tener por no puestas estas cláusulas que realiza la LGDCU en sus arts. 10 y 83.



En el ámbito del procedimiento de ejecución hipotecaria, el control de abusividad merece expreso amparo legal<sup>164</sup>. La nulidad de pleno de derecho se produce *ipso iure*, sin necesidad de que sea declarada por una autoridad pública, por lo que el control de calificación registral debería impedir el otorgamiento de escrituras públicas y su inscripción en el Registro. El control de abusividad también debe realizarse en sede notarial y registral. Actualmente no se está llevando a cabo de manera efectiva, fundamentalmente por la ausencia de responsabilidad derivada de autorizaciones de escrituras e inscripciones de derechos reales sin ningún tipo de examen de contenido y forma de contratación. No cabe concebir un escenario más idóneo para desarrollar el deber información que incumbe a los notarios y el de calificación propio de los registradores que el de la abusividad de cláusulas en contratos donde interviene un consumidor o usuarios<sup>165</sup>. Sin

---

<sup>164</sup> El control de legalidad no se ha hecho patente hasta la STJUE de 14 de marzo de 2013, caso Aziz, a consecuencia de la promoción de una cuestión prejudicial por parte del titular del Juzgado de lo Mercantil nº 3 de Barcelona, don José María Fernández Seijo, para permitir que en el seno de un procedimiento de ejecución hipotecaria, donde los motivos de oposición aparecen tasados por el art. 695 LEC, el juez pueda apreciar la posible existencia de una cláusula abusiva así como permitir que el juez adopte la medida cautelar de suspensión del procedimiento al apreciar dicha abusividad. En palabras del propio juez promotor de la cuestión prejudicial, FERNÁNDEZ SEIJO (2017). *Op. cit.*, pág. 27, esta sentencia tuvo un efecto más emocional que efectivo, dado que no se separa sustancialmente de pronunciamientos anteriores en materia de tutela de los consumidores, pero lo cierto es que dio lugar a la modificación del art. 552.1 LEC para permitir el conocimiento de cláusulas abusivas en el seno del procedimiento de ejecución hipotecaria. Sobre el control de oficio de cláusulas abusivas, véase también (XIOL RÍOS, 2014, pág. 210)

<sup>165</sup> DÍAZ FRAILE, J. M. (abril de 2016). *Presente y futuro de la hipoteca como instrumento de fomento del crédito en el contexto del Derecho Comunitario (un proceso de reformas inacabado)*. (M. d. Justicia, Ed.) Anuario de Derecho Civil (LXIX-II), pág. 520, nos recuerda que el propio Tribunal Supremo, en su Sentencia de 16 de diciembre de 2009 denomina nulidad «*apud acta*» a la derivada de ese control extrajudicial. La STJUE de 4 de junio de 2009 declara que «*el artículo 6.1 de la Directiva debe interpretarse en el sentido de que una cláusula contractual abusiva no vincula al consumidor y que, a este respecto, no es necesario que aquél haya impugnado previamente con éxito tal cláusula*». Ya la Sentencia Von Colson señalaba que las obligaciones de resultado que se derivan de las Directivas se imponen a todas las autoridades de los Estados miembros, entre las que figuran los registradores. En Sentencia de 14 de junio de 2012 (Asunto Banco Español de Crédito) decía que la actuación de tales autoridades debe desarrollarse no sólo a instancia de parte, sino también de oficio.

embargo, este control no se ejerce en la práctica<sup>166</sup>. En ejercicio de la función calificador<sup>167</sup>, los Registradores de la Propiedad, en su condición de funcionarios públicos, deben controlar la legalidad de los actos que califican. Por su parte, los Notarios, en el ejercicio del deber genérico de control de legalidad de los actos y negocios que autorizan, denegarán la autorización del préstamo o crédito con garantía hipotecaria cuando el mismo no cumpla la legalidad vigente y, muy especialmente, los requisitos previstos en esta ley<sup>168</sup>. La normativa en materia de consumidores y usuarios establece que los notarios y registradores no autorizarán ni inscribirán aquellos contratos o negocios jurídicos en los que se pretenda la inclusión de cláusulas declaradas nulas por abusivas en sentencia inscrita en el Registro de Condiciones Generales de Contratación<sup>169</sup>. Este precepto es desafortunadísimo porque ese impedimento de autorización y acceso al Registro no puede depender del acceso a un registro administrativo, sino que debe ser apreciado de oficio por el notario o registrador<sup>170</sup> siguiendo la larga tradición de la nulidad de pleno derecho de los actos y negocios nulos de pleno derecho en relación con el art. 6.3 CC, que sanciona los

---

<sup>166</sup> El art. 12 LH, introducido por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, de regulación del mercado hipotecario, establece que las cláusulas de vencimiento anticipado y demás cláusulas financieras garantizadas por hipoteca a favor de las entidades financieras, en caso de calificación registral favorable de las cláusulas de trascendencia real, se harán constar en el asiento en los términos que resulten de la escritura de formalización. Es decir, este precepto impediría el control de abusividad en el acceso de las hipotecas al Registro de la Propiedad siguiendo una tradición amparada originariamente por la Dirección General de los Registros y del Notariado en Resolución de 19 de abril de 2006, pero posteriormente rectificada mediante Resoluciones de 24 de julio de 2008 o 1 de octubre de 2010. (ZUMAQUERO GIL, 2015, pág. 568)

<sup>167</sup> Art. 18 LH.

<sup>168</sup> Por tanto, el art. 12 LH, integrándolo con el art. 130 LH, exige una interpretación en el sentido de que la presunción de validez y exactitud del registro debe conjugarse con los filtros de legalidad sancionados por el legislador.

<sup>169</sup> Art. 84 TRLDCU.

<sup>170</sup> En este sentido, MIQUEL GONZÁLEZ (2013). *Op. cit.*, pág. 229, tacha la solución ofrecida por el precepto como disparatada e invoca el apartado IV de la EM del TRLCU que declara, como no puede ser de otra forma, que el control de validez de las cláusulas generales no solo corresponde a los jueces y tribunales, sino que se lleva a cabo también a través del deber de colaboración de los profesionales ejercientes de funciones públicas. (SEDA HERMOSÍN, 2015, pág. 169 y 181) recuerda lo dispuesto en el art. 84 TRLDCU y el art. 18.11 de la Ley 2/2009, de 31 de marzo. (DELGADO RAMOS, 2015, pág. 198) habla del «triple blindaje anti-desactivación» judicial, notarial y registral, encontrando el fundamento de control de este último en el art. 10.6 TRLCU y art. 258 LH. Véase también (GOÑI RODRÍGUEZ DE ALMEIDA, 2015, pág. 537)

Cuando el Consejo de Estado, en Dictamen núm. 3194/1997, señaló que el control registral puede suponer un ataque a la libertad contractual y a la tutela judicial de derechos, olvidaba que en la contratación por medio de condiciones generales se produce habitualmente un enorme déficit de libertad contractual para el consumidor.

actos afectados por este gravísimo defecto con la producción de nulos efectos jurídicos<sup>171</sup>. La Jurisprudencia europea, como no podía ser de otra manera, ha tomado nota de estos seculares efectos jurídicos<sup>172</sup>.

El conjunto normativo conformado por la normativa europea de nulidad de cláusulas abusivas supone una verdadera reestructuración del tradicional principio de autonomía de la voluntad o libertad de pactos determinante posteriormente de la fuerza vinculante del contrato<sup>173</sup>. Esa libertad contractual supone que las partes pueden celebrar todo tipo de contratos, pactos o acuerdos siempre que no sean contrarios a la buena fe, a la ley, al orden público y a las buenas costumbres, conceptos jurídicos indeterminados que van siendo modulados por los tribunales en cada caso concreto en función de la realidad social existente. Por tanto, este principio de autonomía de la voluntad se ve atemperado por las normas

---

<sup>171</sup> DE CASTRO, F. (1985). *El negocio jurídico*. Civitas., pág. 476, afirmaba que «Esta eficacia inmediata de la nulidad, se manifiesta del modo más llamativo, en el hecho de que los Tribunales de Justicia pueden apreciar “de oficio” la existencia de la nulidad” es decir, aunque la declaración de nulidad no haya sido pedida por ninguna de las partes contendientes».

<sup>172</sup> Esta consecuencia de nulidad radical o de pleno derecho, aplicada *ex officio*, se ha impuesto en el seno de la Jurisprudencia emanada del TJUE, pudiéndose traer a colación, entre otras muchas, las Sentencias de 27 de junio de 2000 (caso Océano) hasta la de 21 de enero de 2015 (caso Unicaja), pasando por las de 4 de junio de 2009 (caso Pannon), 6 de octubre de 2009 (Caso Asturcom), 14 de junio 2012 (Banco español de Crédito) resolviendo una cuestión prejudicial planteada por la Audiencia Provincial de Barcelona sobre el conocimiento de una cláusula abusiva sobre intereses de demora en un proceso monitorio y que dio lugar posteriormente a la reforma de la LEC por Ley 42/2015, de 5 de octubre, introduciendo un nuevo apartado 4 del art. 815 LEC en el seno del procedimiento monitorio para controlar cláusulas abusivas; 21 de febrero de 2013 (caso Banif) y la de 14 de marzo de 2013 (caso Aziz), que obligó a reformar el procedimiento ejecutivo en este punto, además de permitir la oposición del deudor hipotecario por la existencia de la cláusulas abusivas en el título ejecutivo extrajudicial. El Tribunal Supremo ha cooperado también a provocar esta insensata situación de ausencia de control preventivo de legalidad, cuando en su sentencia de 20 de mayo de 2008, Sala 3ª, rec. 63/2007, anuló, entre otros preceptos, parte del art. 145 del Reglamento notarial, invocando, entre otras razones, la trascendencia que tiene para los particulares la denegación de la autorización del documento por parte del notario. Se olvida que notarios y registradores, como funcionarios públicos que son, están sometidos al principio de legalidad ex art. 103 CE. No obstante, el Tribunal Supremo mantuvo la vigencia del primer inciso del precepto, a cuyo tenor, «La autorización o intervención del instrumento público implica el deber del notario de dar fe de la identidad de los otorgantes, de que a su juicio tienen capacidad y legitimación, de que el consentimiento ha sido libremente prestado y de que el otorgamiento se adecua a la legalidad y a la voluntad debidamente informada de los otorgantes e intervinientes».

<sup>173</sup> Art. 1091 CC.

reguladoras de las condiciones generales de la contratación<sup>174</sup> y, específicamente, las tuitivas de los derechos de los consumidores y usuarios<sup>175</sup>.

A continuación, apuntaremos algunos de los productos y estipulaciones más habituales en el mercado financiero en los últimos años, cuya puesta en circulación ha conducido a un número considerable de familias al sobreendeudamiento e insolvencia de la persona física. Así, sin ánimo de ser exhaustivos, y sin pretender un análisis pormenorizado de cada uno de los productos y servicios existentes en el mercado, que desborda el objeto del presente estudio, apuntaremos los más habituales, así como las consecuencias jurídicas resultantes de su inclusión en contratos con adherentes de condiciones generales de contratación y, más concretamente, de consumidores y usuarios. Resulta habitual incluir en los contratos celebrados con personas físicas la cláusula de cálculo unilateral de la deuda por parte de la entidad financiera, también denominado «pacto de liquidez»<sup>176</sup>, la determinación de intereses que sustituyen a los pactados en la escritura, y de intereses de demora<sup>177</sup>, la fijación previa del precio

---

<sup>174</sup> la Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre condiciones generales de la contratación, que supuso la transposición de la Directiva 93/13/CEE, del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores, está informada por los principios de igualdad y justicia y no se limita a proteger los legítimos intereses de los consumidores y usuarios, sino que también alcanza los de cualquier persona que utilice condiciones generales en su actividad contractual porque una cláusula es condición general cuando está predispuesta e incorporada a una pluralidad de contratos exclusivamente por una de las partes, y no tiene por qué ser abusiva.

<sup>175</sup> El Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, sobre el listado del anexo de la Directiva 98/27/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo de 1998, relativa a las acciones de cesación en materia de protección de los intereses de los consumidores y usuarios, que identifica las disposiciones comunitarias dictadas en materia de protección de los consumidores y usuarios.

<sup>176</sup> Ver SSTs de 29 de abril de 2015 y plenaria de 23 de diciembre de 2015 (punto 7º del motivo Quinto).

<sup>177</sup> Art. 25 LCCI limita los intereses de demora al interés remuneratorio más 3 puntos sin que sea posible la capitalización, dando nueva redacción, con idéntico precepto, al pº 3º del art. 114 LH. La STJUE de 21 de enero de 2015 versa sobre la cláusula de interés de demora en relación al límite del triple del interés legal del dinero que contempla el art. 114.3 LH, en redacción dada por la Ley 1/2013, de 14 de mayo, cuya D.T.2ª otorga una retroactividad atenuada y media. Debe tenerse en consideración igualmente el art. 4.2 de la Directiva de 5 de abril de 1993, la Ley Azcárate, de 23 de julio de 1908, aplicada entre otras por la STS de 2 de diciembre de 2014. Asimismo, resulta central en el análisis de este tipo de cláusulas la STJUE de 14 de marzo de 2013 —caso AZIZ—. La Directiva 2014/17/UE, del Parlamento y del Consejo, de 4 de febrero, aplicable a los préstamos hipotecarios con consumidores con hipoteca sobre inmueble residencial establece en su art. 28 que los intereses de demora no pueden exceder de lo necesario para compensar al prestamista de los costes que le acarree el impago. La STS plenaria 265/2015, de 22 de abril, sobre carácter abusivo de los préstamos personales a consumidores no hipotecarios, toma como referencia, para considerar abusivo el interés de un préstamo, la medida del art. 579 LEC., es decir el interés legal más dos puntos. El art. 89.7 TRLDU, relativo a los

base para la subasta<sup>178</sup>, la imposición de recargos, penas o multas convencionales<sup>179</sup>, la autorización de cesión de crédito<sup>180</sup>, los contratos vinculados<sup>181</sup>, cláusula de redondeo<sup>182</sup> o la renuncia a la designación de un domicilio efectivo para recibir notificaciones por parte de la entidad bancaria.

No ha estado exenta de polémica la cláusula que impone los gastos a cargo de los usuarios de servicios financieros, especialmente por el cambio de doctrina operada en el seno de la propia Sala 3ª del Tribunal Supremo. La ley<sup>183</sup> declara abusivas las cláusulas consistentes en la imposición al consumidor de los gastos de documentación y tramitación que por ley corresponda al empresario, del pago de los tributos en los que el sujeto pasivo es el empresario o que le impongan el pago de bienes o servicios no solicitados. El Tribunal Supremo declaró nulas las cláusulas que imponen al consumidor todos los costes derivados de la concertación del contrato

---

descubiertos en cuenta corriente, con remisión al art. 20.4 de la Ley de Crédito al Consumo establece el límite del interés en la tasa anual equivalente del 2,5 veces el interés legal del dinero. Autores como MIQUEL GONZÁLEZ (2013). *Op. cit.* son partidarios de imponer este límite, no solo a los descubiertos en cuenta corriente, sino también a todo crédito al ser una norma integrada en la regulación del crédito al consumo, no por vía de analogía, sino por aplicación directa del art. 89.7. Cuando la Ley de 14 de mayo de 2013, de Emprendedores, pretendió reforzar la protección de los deudores hipotecarios, según este autor, lo que hizo fue empeorar su situación habida cuenta de que el límite de 3 veces el interés legal carece de efecto disuasorio del impago, es decir, en los préstamos hipotecarios nunca se deja de pagar por un cálculo económico, sino por un imprevisto o por una verdadera imposibilidad sobrevenida. De hecho, la acumulación de los intereses de demora tiene justo el efecto contrario —el conocido como *debt overhang*— que supone que, cuando la deuda aumenta hasta tal punto que el deudor sabe que no va a ser capaz de pagarla, la cantidad que es probable que cobre el acreedor pasa a ser menor cuando más aumenta la deuda.

<sup>178</sup> SSTs de 11 de diciembre de 2012, de 14 de enero de 2014 y de 10 de marzo de 2014.

<sup>179</sup> STJUE de 30 de mayo de 2014 en relación con los arts. 1252 a 1154 CC.

<sup>180</sup> La cesión de créditos a fondos de titulización — LEVINSON (2008). *Op. cit.*, pág. 169— está sometida al régimen contenido en los arts. 149 LH y 1112, 1526, 1527, 1528 y 1878 CC. Pues bien, la renuncia anticipada a la notificación al deudor, necesaria para que la subrogación por cambio de acreedor vincule al deudor y su pago produzca efectos liberatorios, conculca los derechos propios del consumidor. El art. 151 LH contempla la omisión de dicha notificación al deudor fijando la consecuencia de asunción, por parte del cedente, de los perjuicios que pueda sufrir el cesionario a consecuencia de esa falta de comunicación. A pesar de que el art. 242 RH contempla la renuncia del deudor a ser notificado, esta norma no puede prevalecer sobre la normativa tuitiva en materia de condiciones generales de la contratación, de tal modo que los arts. 10.1.c) y 10 bis.1 TRLCU, en relación con el aptdo. 10º de la D.A.1ª TRLDU, establece la liberación de responsabilidad por cesión del contrato a tercero, sin consentimiento del deudor, si puede engendrar merma de las garantías de éste. Pueden consultarse las SSTs 29 de junio y 26 de noviembre de 2006, 8 de junio de 2007, 3 de noviembre de 2008, 30 de marzo de 2009, entre otras.

<sup>181</sup> STJUE de 20 de julio de 2012. Ver FERNÁNDEZ SELJO (2017). *Op. cit.*, pág. 97.

<sup>182</sup> STJUE de 29 de diciembre de 2010.

<sup>183</sup> Art. 89.3 TRLCU.

como consecuencia de la intervención notarial y registral y el pago de los tributos en los que el sujeto pasivo es el banco<sup>184</sup>. La prestación del consentimiento a una cláusula predispuesta debe calificarse como impuesta

---

<sup>184</sup> La doctrina se contiene en la importantísima Sentencia del Pleno de la Sala Primera nº 705/2015, de 23 de diciembre, rec. 2658/2013, que declara en el apartado g) del Fundamento de Derecho Quinto que: «2.- *Sobre tales bases legales, no cabe considerar que la sentencia recurrida haya vulnerado ninguna de las normas legales citadas como infringidas, al declarar la abusividad de la cláusula. Baste recordar, en lo que respecta a la formalización de escrituras notariales e inscripción de las mismas (necesaria para la constitución de la garantía real), que tanto el ARANCEL DE LOS NOTARIOS, como el de los REGISTRADORES DE LA PROPIEDAD, atribuyen la obligación de pago al solicitante del servicio de que se trate o a cuyo favor se inscriba el derecho o solicite una certificación. Y quien tiene el interés principal en la documentación e inscripción de la escritura de préstamo con garantía hipotecaria es, sin duda, el prestamista, pues así obtiene un título ejecutivo (artículo 517 LEC), constituye la garantía real (arts. 1875 CC y 2.2 LH) y adquiere la posibilidad de ejecución especial (art. 685 LEC). En consecuencia, la cláusula discutida no solo no permite una mínima reciprocidad en la distribución de los gastos producidos como consecuencia de la intervención notarial y registral, sino que hace recaer su totalidad sobre el hipotecante, a pesar de que la aplicación de la normativa reglamentaria permitiría una distribución equitativa, pues si bien el beneficiado por el préstamo es el cliente y dicho negocio puede conceptuarse como el principal frente a la constitución de la hipoteca, no puede perderse de vista que la garantía se adopta en beneficio del prestamista. Lo que conlleva que se trate de una estipulación que ocasiona al cliente consumidor un desequilibrio relevante, que no hubiera aceptado razonablemente en el marco de una negociación individualizada; y que, además, aparece expresamente recogida en el catálogo de cláusulas que la ley tipifica como abusivas (art. 89.2 TRLGCU)».* Esta línea doctrinal ha sido ratificada, salvo en lo relativo al Impuesto que grava la operación, por la Sentencia del Pleno de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo de febrero de 2018, recursos de casación 1211/2017 y 1518/2017. En consecuencia, con fundamento en lo dispuesto en artículos 1.100, 1.101, 1.108 y 1.301 del Código Civil, Ley 7/1998, de 13 de abril de Condiciones Generales de Contratación, el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de Consumidores y Usuarios y la Directiva 93/13/CEE del Consejo de 5 de abril de 1993, sobre cláusulas abusivas en contratos celebrados con consumidores, los tribunales han declarado la nulidad de las cláusulas contenidas en los contratos de préstamo con garantía hipotecaria en las que se pacta que serán de cuenta del prestatario los gastos los gastos e impuestos que se ocasionen por razón de dicho contrato. Los juzgados han venido aplicando de manera dispar el reparto de la carga del gasto de aranceles de notaría, registro y gestoría, distribuyendo por mitad en unos casos y supeditando la resolución a la prueba del demandante. Pero en relación al impuesto de actos jurídicos documentados, la interpretación del art. 68 del Reglamento del impuesto, efectuada por la Sala 1ª, ha sido corregida por la Sentencia de la Sala 3ª, Sección 2ª, núm. 1505/2018, de 16 de octubre, rec. 5350/2017, Sala competente para sentar doctrina en asuntos contencioso-administrativa y, por ende, en materia tributaria; Sala 3ª que, a su vez, modifica su jurisprudencia anterior declarando ahora que es el banco y no el cliente quien debe soportar el coste y pagar el impuesto porque el único interesado en la elevación a escritura pública y la ulterior inscripción de aquellos negocios es el prestamista. Según el Alto Tribunal, considerando que el negocio jurídico inscribible es el de constitución del derecho real de hipoteca, el único interesado en la elevación a escritura pública y la ulterior inscripción de ese negocio jurídico es el prestamista porque solo mediante dicha inscripción podrá ejercitar la acción ejecutiva y privilegiada que deriva la hipoteca. En consecuencia, la Sentencia anula el art. 68.2 del RD 828/1995, de 25 de mayo, que regulaba el sujeto pasivo del impuesto, solución merecedora de crítica por el magistrado Dimitry Berberoff discutiendo el interés verdadero del acto jurídico documentado en la escritura de préstamo, así como del magistrado Nicolás Maurandi, que recuerda que el acto de transmisión, es decir, la obligación principal, está sujeta al impuesto de transmisiones patrimoniales o

por el empresario cuando el consumidor no puede influir en su supresión o en su contenido, de tal forma que o se adhiere y consiente contratar con dicha cláusula o debe renunciar a contratar<sup>185</sup>. El Tribunal Supremo resuelve el asunto distinguiendo los pagos han de hacerse, no al prestamista sino a terceros, tales como aranceles de notarios o registradores u honorarios de gestores, en cuyo caso la declaración de abusividad no puede conllevar que esos terceros dejen de percibir lo que por ley les corresponde, debiendo correr el pago de estas cantidades a cargo de la parte a la que correspondiera según la normativa vigente en el momento de la firma del contrato. La Ley de Crédito Inmobiliario ha zanjado definitivamente la cuestión estableciendo que los gastos de tasación del inmueble corresponderán a prestatario y los de gestoría al prestamista; el prestamista asumirá el coste de los aranceles notariales de la escritura de préstamo hipotecario y los de las copias los asumirá quien las solicite; los gastos de inscripción de las garantías en el registro de la propiedad corresponderán al prestamista; y el pago del impuesto de transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados se realizará de conformidad con lo establecido en la normativa tributaria aplicable, que establece que satisfacerlos el prestamista<sup>186</sup>.

La comisión de apertura del préstamo hipotecario ha sido igualmente tratada por la Sala 1ª del Tribunal Supremo reunida en pleno<sup>187</sup>, fijando

---

de valor añadido, que ha tenerse en cuenta en consideración del principio de capacidad económica consagrado en el art. 31 CE.

Como continuación de la Sentencia 705/2015, de 23 de diciembre, el TS se ha pronunciado recientemente en las Sentencias 44, 46, 47, 48 y 49/2019, de 23 de enero.

A esta doctrina jurisprudencial común no le afecta el Real Decreto-ley 17/2018, de 8 de noviembre, por el que se modifica el Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados —convalidado por el Congreso de los Diputados el 22 de noviembre siguiente—, puesto que dicha norma, conforme a su propia previsión de entrada en vigor, solamente es aplicable a los contratos de préstamo hipotecario celebrados con posterioridad a su vigencia y no contiene regulación retroactiva alguna.

<sup>185</sup> SSTSJ, las de 26 de octubre de 2006, Mostaza Claro, C-168/05, Rec. p. I 10421, apartado 25; de 4 de junio de 2009, Pannon GSM, C-243/08, Rec. p. I 4713, apartado 22, y de 6 de octubre de 2009, Asturcom Telecomunicaciones, C-40/08, Rec. p. I 9579, apartado 29). El art. 6.1 de la Directiva 93/13 es norma imperativa que tiene por objeto la restauración del equilibrio y la igualdad de derechos y obligaciones contractuales. Véase la Sentencia VB Pénzügyi Lízing, C-137/08, Rec. p. I 0000, apartado 47.

<sup>186</sup> Art. 29 del Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, en redacción dada por el Real Decreto-ley 17/2018, de 8 de noviembre.

<sup>187</sup> Sentencia 44/2019, de 23 de enero, del Pleno de la Sala 1ª, rec. 2982/2018.

doctrina jurisprudencial que declara que el interés remuneratorio y la comisión de apertura, que integran la TAE<sup>188</sup>, son partidas que integran el precio del préstamo, en cuanto que son las principales retribuciones que recibe la entidad financiera por conceder la financiación y no corresponden a actuaciones o servicios eventuales. Por esa razón, la Sala concluye que la comisión de apertura no es susceptible de control de contenido, sino exclusivamente de control de transparencia, siendo obligado para la entidad prestamista informar al potencial prestatario de acuerdo con la regulación de las fichas normalizadas de información.

Mención aparte merecen los instrumentos denominados «swaps» o permutas financieras. El «*interest rat swap*» o cambio de tipo de interés es un contrato accesorio y aleatorio que incluye un derecho al cambio de tipo de interés —o de forma de calcularlo— que se atribuye al contratante cliente de la entidad crediticia, pero que está ligado a otros activos subyacentes como la inflación, determinadas divisas u otras cláusulas añadidas *ad hoc* de lo más diverso y heterogéneo, de tal manera que, por efecto la reversión de la hipotética ventaja financiera producida, puede generarse un tipo de interés real nulo o incluso negativo, situación para la que no se ha pactado ninguna cláusula de garantía que evite la pérdida del capital invertido<sup>189</sup>. Con desconocimiento por parte del cliente del grado de apalancamiento que estos productos entrañaban, unido a los bonus de los empleados bancarios ligados a su comercialización, se introdujeron en el

---

<sup>188</sup> Art. 8 y Anexo II LCCI.

<sup>189</sup> BELINCHÓN ROMO, R. (2015). *El contrato de gestión de riesgos financieros. Análisis jurisprudencial de los swaps*. En M. Cuenca Casas, Estudios de derecho civil en homenaje al profesor Joaquín José Rams Albasa. Dykinson., pág. 332. Los contratos de gestión de riesgos financieros o permuta financiera, concebidos en principio como mecanismos de aseguramiento de la variación de los tipos de interés, terminaron convirtiéndose en cargas financieras de superior valor al riesgo cubierto. El contrato de permuta financiera de tipo de interés es un contrato mediante el cual dos agentes económicos intercambian entre sí periódicamente, y durante un tiempo preestablecido, flujos de intereses calculados sobre un mismo principal teórico acordado en la operación —importe nocional, que suele ser el principal de otra operación de pasivo—, denominados en la misma moneda y calculados a partir de los tipos de interés de referencia —Sentencia de la Audiencia Provincial de Burgos (sección 3ª), nº 445/2010, de 10 de noviembre; o nº 205/2011, de 14 de abril de la Audiencia Provincial de Pontevedra—. Se suele liquidar periódicamente por diferencias, mediante compensación de los tipos de interés recíprocos que se devengan para ambas partes. Lo relevante es que el intercambio se produce con referencia a un tipo de interés fluctuante dependiendo de los mercados —activo subyacente—. Es un contrato de futuro, un instrumento derivado ideado para los mercados financieros entre inversores profesionales, pero que derivó en una verdadera apuesta especulativa, muy alejado de su función de aseguramiento de fluctuaciones al alza de tipos de interés que, según se ha demostrado, las entidades financieras conocían que no se iban a producir en el corto y medio plazo. El banco se aseguraba el riesgo de fluctuaciones a la baja percibiendo el diferencial del swap y el prestatario se supone que se aseguraba el movimiento alza de tipos.



mercado crediticio con inicuos efectos en el grado de endeudamiento de las familias y, por tanto, en su ulterior situación de insolvencia<sup>190</sup>. Siendo un producto claramente especulativo que no participa de la naturaleza de seguro, estos productos fueron los causantes de una importantísima desorientación de consumidores y usuarios que, confiados en la deficiente información ofrecida por las entidades bancarias, algunos de los cuales incluso también víctimas de la suscripción de estos productos, y presos de agresivas campañas de comercialización conectadas con determinados incentivos de tipo laboral para el personal que los ofrecía, les condujo a la contratación de productos y servicios no comprendidos y económicamente nefastos para cualquier inversor en su sano juicio. No siempre lo que se firma en las escrituras públicas resulta del libre y limpio juego del mercado sino que también este padece imperfecciones<sup>191</sup>. A consecuencia de todo ello, tanto la Jurisprudencia del TJUE<sup>192</sup> como del TS<sup>193</sup>

---

<sup>190</sup> El efecto pernicioso de estos productos complejos radica en el aseguramiento desequilibrado a que estaban sujetos. Si bien es cierto que el cálculo del intercambio de tipos de interés es sencillo, no lo es menos que el importe concreto que el prestatario va a abonar al banco no es determinable a priori sino que deberá serlo mediante la fijación de coeficientes o de tipos que no dependen de los contratantes. Además, y quizá esto es lo más importante, a diferencia del cliente no profesional, las empresas de servicios de inversión tenían un conocimiento diario del precio de las *commodities* y de los productos y servicios financieros, asegurando además sus operaciones de financiación mediante créditos documentarios —*letters of credit*— con la suscripción de seguros y opciones *call* y *put*.

<sup>191</sup> NAVAS MARQUÉS & ARANA NAVARRO (2017). *Op. cit.*, pág. 189.

<sup>192</sup> Según la STJUE de 30 de mayo de 2013, Asunto GENIL 48 vs. Bankinter y BBVA, resulta aplicable a estos productos complejos las normas de la Directiva 2004/39/CE, de 21 de abril de 2004 o MiFID I, así como las obligaciones de información del art. 52 de la Directiva 2006/73. También pueden traerse a colación la STJUE de 30 de abril de 2014, Asunto C-26/2013 Kasler y Kaslerne Rabai, o la STJUE de 3 de diciembre de 2015, Asunto Banif Plus Bank v. Lantos.

<sup>193</sup> El Tribunal Supremo, en Sentencia de 9 de mayo de 2013 abrió paso a otras en esta materia como la de 20 de enero de 2015 (RJ 2014, 781), de 18 de diciembre de 2015, 742/2015 —que recuerda que la carga de la prueba del cumplimiento de la obligación de información compete al empresario en virtud del principio de efectividad—, o 4 de febrero de 2016, 12 de febrero de 2016. La STS de 9 de diciembre de 2015 sigue la línea jurisprudencial que arranca de la STS plenaria de 20 de enero de 2014, seguida por otras en la colocación de productos complejos, entre las que se encuentran las que conforman el denominado «tridente»: STS 21/2016, de 3 de febrero, que encuentra su base y cita la núm. 689/2015, de 16 de diciembre y basándose en las de 16 y 30 de septiembre de 2015 relativas a participaciones preferentes. El Tribunal Supremo reconoce vicio del consentimiento en una arraigada ya jurisprudencia, si bien excluye la concurrencia de dolo omisivo en estos casos. Véase en tal sentido la Sentencia de su Sala 1ª, de 5 de julio de 2016, nº 460/2016, rec. 1513/2013, siguiendo otras de ( sentencias de Pleno núm. 840/2013, de 20 de enero de 2014, y 491/2015, de 15 de septiembre; así como sentencias 384 y 385 de 2014, ambas de 7 de julio; 387/2014, de 8 de julio; 458/2014, de 8 de septiembre; 460/2014, de 10 de septiembre; 110/2015, de 26 de febrero; 563/2015, de 15 de octubre; 547/2015, de 20 de octubre; 562/2015, de 27 de octubre; 595/2015, de 30 de octubre; 588/2015, de 10 de noviembre; 623/2015, de 24 de noviembre; 675/2015, de 25 de noviembre; 631/2015, de 26 de noviembre; 676/2015, de 30 de noviembre; 670/2015, de 9 de diciembre; 691/2015, de 10 de diciembre; 692/2015, de 10 de diciembre; 741/2015,

no han dudado en calificar estos productos como complejos y atribuir a los mismos las consecuencias jurídicas ligadas a la nulidad del consentimiento por error vicio en el consentimiento.

Las denominadas «participaciones preferentes», categoría híbrida entre renta fija y renta variable, son valores emitidos por una sociedad que conceden a su titular el derecho a una remuneración predeterminada, de carácter fijo y no acumulativo, condicionada a la existencia de beneficios distribuibles<sup>194</sup>. No confieren participación en su capital ni derecho de voto. Son valores no acumulables, es decir, que cuando no hay beneficios contables en un año, el rendimiento no se paga en años sucesivos con cargo a beneficios posteriores. Destaca también en este tipo de valores el carácter perpetuo, el cual incide negativamente en la liquidez del producto. Se suele incluir una opción de amortización anticipada únicamente a favor del emisor, de tal manera que solo éste podría, en el caso de que el tipo de interés cayese, ejercer la opción de amortización, obteniendo así un beneficio considerable, ahorrándose intereses al poder emitir nuevos títulos a un tipo de interés más bajo. Sin embargo, en el caso que los tipos de interés subiesen, el emisor no ejercería la opción, en tanto que los inversores podrían perder oportunidades muy atractivas en el mercado. Además, dada la naturaleza de las participaciones preferentes, en caso de insolvencia del emisor, los titulares de las mismas son los últimos acreedores en el orden de prelación de créditos, lo que significa que sólo recuperarán el capital cuando se hayan satisfecho todas las deudas con el resto de acreedores. En palabras de la propia Comisión Nacional del Mercado de Valores nos hallamos ante un «*instrumento financiero complejo y de elevado riesgo*», pues la rentabilidad está condicionada a que el emisor tenga beneficios distribuibles suficientes, e incluso puede causar la pérdida del capital invertido<sup>195</sup>. Además de estas características que dotan a las participaciones preferentes de una calificación de instrumento complejo y de elevado riesgo hay que tener en consideración que la rentabilidad de las participaciones preferentes se caracteriza generalmente por su carácter variable y no garantizado. Su liquidez se realiza, normalmente, a

---

de 17 de diciembre; 742/2015, de 18 de diciembre; 747/2015, de 29 de diciembre; 32/2016, de 4 de febrero; 63/2016, de 12 de febrero; 195/2016, de 29 de marzo; y 235/2016, de 8 de abril).

<sup>194</sup> Algunos inversores las prefieren a los bonos porque tienen condición de dividendos y no de intereses y, por ello, reciben mejor tratamiento fiscal, LEVINSON (2008). *Op. cit.*, pág. 195.

<sup>195</sup> Citaremos en este sentido dos Resoluciones del Servicio de Reclamaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores números 408/2009, de 16 de abril de 2010; y 1263/2011, de 28 de febrero de 2012. Véase también NAVAS MARQUÉS & ARANA NAVARRO (2017). *Op. cit.*, pág. 277.

través de mercados secundarios con muchas limitaciones, como el control de liquidez por los propios bancos o la falta de salida a precio atractivo para el cliente. En definitiva, el nivel de riesgo de la inversión en participaciones preferentes es mayor que el deparado por las acciones ordinarias como arquetipo del valor de riesgo. Mayor porque, a diferencia de las acciones ordinarias, la participación preferente es un valor de capital cautivo al estar legalmente desprovisto de cualquier derecho de participación en los órganos sociales de la entidad emisora que permitiese a su titular participar en el control del riesgo asumido. También carece ex lege de derecho de suscripción preferente respecto de futuras emisiones tanto de acciones como de nuevas participaciones preferentes, por lo que no genera rendimientos en forma de venta de derechos de suscripción. Se trata, en consecuencia, de un valor atípico, novedoso, dirigido a personas con un perfil de inversor determinado, y su inversión conlleva un riesgo cierto. En definitiva, valorados todos estos elementos en su conjunto, podemos concluir que el titular de una participación preferente está más cerca del concepto de socio, que del de acreedor de la sociedad, lo cual resulta fundamental desde el punto de vista del riesgo, porque el titular de una participación preferente no tiene un derecho de cobro frente a la sociedad<sup>196</sup>.

Durante mucho tiempo en los extractos bancarios figuraron como activos de renta fija y esto favoreció su colocación, masiva en la red de sucursales bancarias a clientes minoristas, ante la pasividad e inacción de la Comisión Nacional del Mercado de Valores<sup>197</sup>.

---

<sup>196</sup> En general, los precios de colocación a los minoristas de estos instrumentos financieros complejos, en el torno al 7% de retribución, no fueron adecuados, siendo muy favorables para el emisor, y en la mayoría de los casos estuvieron muy por encima de los existentes en los mercados secundarios para otras emisiones mayoristas de la misma naturaleza del mismo o parecido emisor en los mercados internacionales. El emisor obtenía recursos propios a un coste financiero muy inferior al que debería haber retribuido a sus inversores minoristas para compensar el riesgo que éstos estaban asumiendo, y a veces los utilizaba para recomprar otros activos propios de similar naturaleza financiera en el mercado secundario. La inexistencia con carácter general de tramo mayorista y la equiparación errónea del instrumento como un activo de renta fija provocó una clara infraestimación de sus riesgos y favoreció una incorrecta valoración de los riesgos en las carteras de los inversores al computar en el tramo renta fija en vez del más correcto de renta variable.

<sup>197</sup> El Juzgado Central de Instrucción nº 4 de Madrid, en Auto de 10 de junio de 2013 (PA 36/2013) se pregunta «¿Por qué tras las referidas advertencias y el desplome en la emisión, las participaciones preferentes vuelven a colocarse masivamente a partir de 2009? [...] a partir del año 2009 se presentan muy graves dificultades a las entidades financieras para capitalizarse en los mercados mayoristas (a lo que habían recurrido de forma creciente incluso para poder captar recursos ordinarios) [...] a pesar de los iniciales riesgos advertidos, el punto álgido en esta vía de financiación se alcanza en el año 2009, cuando ya en plena crisis económica e inmobiliaria, con un mercado interbancario prácticamente cerrado, y con claras dificultades para obtener financiación en los mercados internacionales de capital (vid. Informa Anual del Banco de España 2009), muchas entidades españolas, especialmente

Una cláusula suelo es un derivado financiero implícito y enmascarado pues incorpora una opción concedida por el prestatario al prestamista de tal modo que el prestamista compra la opción vendida por el cliente con la finalidad de asegurarse un tipo de interés mínimo en el caso de que la evolución del tipo de referencia del préstamo sitúe a este por debajo de un valor determinado —«*floor*»—. Aunque no se explicita la valoración de esa opción concedida por el prestatario, esta suele tener un valor económico muy significativo. Los clientes están actuando como aseguradores de los bancos ante bajadas de los tipos sin saber si van a recibir o no una remuneración adecuada por ello y desconociendo el riesgo que corren. En los créditos a interés variable concedidos en plena crisis económica, la banca procedió a intensificar la inclusión de condiciones generales que limitaban la bajada del tipo aplicable al préstamo hipotecario, política que sirvió de freno del impacto de la crisis para propio banco con cargo al conjunto de adherentes prestatarios que carecían de capacidad de negociación en una práctica posteriormente reconocida por los tribunales como abusiva<sup>198</sup>.

Por otro lado, así como la opción concedida por el cliente al banco tiene un valor económico realizable habida cuenta de la evolución muy a la baja de los tipos de interés y los índices de referencia interbancarios, la opción concedida por el banco al cliente —techo— no tiene valor ya que

---

*cajas de ahorros, buscan la salida a esta situación a través de las emisiones de participaciones preferentes, que deciden colocar a sus propios clientes minoristas ante la negativa del tramo mayorista o institucional a aceptarlos. (...) La red comercial desconocía realmente las características financieras del instrumento, y este fue comercializado como un producto análogo a los depósitos a plazo y plenamente seguro al estar garantizado por el banco. El mantenimiento del término "preferente" contribuyó aún más a la confusión y a la percepción por parte de los clientes de un carácter seguro y de escaso o bajo riesgo del instrumento financiero, así como la apreciación de estar recibiendo un trato privilegiado por parte de su banco. Otra de las consecuencias de la eliminación de la palabra acción fue que se permitió hablar incorrectamente de "cupón" en vez de "dividendos preferentes" o "intereses no acumulativos", que era la verdadera acepción que debería haberse utilizado por ser mucho más correcta e ilustrativa de la realidad del producto. Es interesante ver como en los primeros folletos (1998-2003) sí aparecía el término "dividendos" en lugar de cupón, fruto de las traducciones literales que se hacían de los folletos anglosajones donde al producto se lo denominaba "acciones preferentes" y a los intereses "dividendos". A lo largo del tiempo se consolidó el término cupón e intereses fijos que no refleja adecuadamente la naturaleza de la contraprestación a percibir por el cliente". En definitiva, tanto el término "participación" como "preferente" y el hablar de "cupón" favoreció tremendamente el error entre los inversores, a lo que cabe unir la desafortunada decisión de permitir que cotizaran en un mercado tan poco transparente como el AIAP, de renta fija, de carácter fundamentalmente mayorista y que funciona de un modo descentralizado».*

<sup>198</sup> ZUNZUNEGUI PASTOR, F. (2017). *Limitaciones a los intereses en el mercado del crédito y tutela del cliente en tiempo de crisis*. En M. Cuena Casas, *La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables*. Thomson Reuters Aranzadi., pág. 595.

es prácticamente irrealizable porque es muy difícil que los tipos suban del 10 por ciento. Un elemento tan decisivo como la existencia de un suelo del 3,5 por ciento debe permitir al interesado identificar la cláusula como definidora del objeto principal del contrato y conocer el real reparto de riesgos de la variabilidad de los tipos, circunstancias que no suelen acontecer. Por tanto, el valor de la cláusula suelo —«*floor*»— es mayor que el de la cláusula techo —«*cap*»—, por lo que la entidad debería pagar al cliente mayores primas —reduciendo el precio o tipo de interés o diferencial o cobrando menores comisiones— en un contexto de tipos bajistas. *Floor* y *Cap* no valen lo mismo en un préstamo hipotecario y no pueden compensarse automáticamente. La relación sinalagmática es asimétrica y descompensada en información, lo cual rompe el equilibrio de prestaciones. El banco o entidad financiera, a diferencia del cliente minorista, conoce la verdadera situación y evolución de los tipos de interés porque dispone de herramientas sofisticadas para analizar la evolución futura de los mismos. Estos recursos no son de dominio público y se caracterizan por ser altamente cualificados del tal manera que en raras ocasiones el cliente decide contratar el acceso fuentes documentales de este tipo<sup>199</sup>. Esta falta de información solo beneficia al banco, que impide que el cliente pueda valorar el valor real —prima— de la opción concedida, a fin de traducirla en menor diferencial, comisiones, etc. Es por ello por lo que puede afirmarse que, con estas operaciones, las entidades financieras utilizan a sus clientes prestatarios como contrapartidas no informadas para cubrir sus propios riesgos de balance o, a veces, incluso tomar posiciones especulativas<sup>200</sup>.

Pues bien, la ley de contratos de crédito inmobiliario prohíbe las cláusulas suelo<sup>201</sup>.

Hemos de preguntarnos cuál fue la intención real de las partes contratantes, ¿concertar un préstamo a tipo fijo o a tipo variable? Es evidente que la aplicación de la cláusula suelo resulta contraria a la voluntad real

---

<sup>199</sup> Reuters, Bloomberg, o sitios web de información de mercados secundarios.

<sup>200</sup> La Dirección General de los Registros y del Notariado, en Resolución de 15 junio 2016<sup>200</sup> aboga por una interpretación extensiva *pro* consumidor en caso de intereses negativos en épocas de crisis con revalorización de la moneda donde la deflación produce una pérdida de valor del dinero que hace nacer la obligación del banco de pagar al prestatario por mantener ese dinero en una actividad productiva que modera la pérdida de valor del dinero. Pues bien, no le falta razón a ZUNZUNEGUI PASTOR (2017). *Op. cit.*, págs. 596-597, cuando afirma que la negativa de las entidades financieras a aplicar el tipo de interés real, limitando el suelo a cero, exige condicionar su inclusión a una manifestación manuscrita del cliente sobre su comprensión según prescribe el art. 6 de la Ley 1/2013, de 14 de mayo.

<sup>201</sup> Art. 21.3 LCCI.

de las partes<sup>202</sup> en la medida en que, a la vista de la redacción del contrato, puede afirmarse que cualquier prestatario, tras firmar estas condiciones generales está convencido que está firmando un tipo fijo solo para el período de carencia y un tipo variable durante el resto del período de duración del préstamo<sup>203</sup>.

Por lo demás, es un hecho notorio que las escrituras públicas de préstamos hipotecarios se redactan por el Notario conforme a la minuta preparada, redactada y presentada por la entidad financiera.

En relación a los préstamos hipotecarios con precio referenciado a monedas extranjeras, conocidos como «hipotecas multdivisa», puede afirmarse que, especialmente durante los años 2006, 2007 y 2008, los bancos

---

<sup>202</sup> Sobre la necesidad de indagar en la voluntad real de los contratantes, véase el art. 1282 CC.

<sup>203</sup> La STS, Sala 1ª, plenaria, de 9 de mayo de 2013, nº 241/2013, rec. 485/2012, confirmada por la posterior nº 139, de 25 de marzo de 2015, rec. casación nº 138/2014, reconoció a la nulidad de la cláusula suelo una eficacia retroactiva limitada por razones de orden público económico. El Alto Tribunal justifica la limitación de la retroactividad de la declaración de nulidad —eficacia *ex tunc*—, exceptuando la aplicación del artículo 1303 CC, por razones de seguridad jurídica, declarando que «la afectación al orden público económico no nace de la suma a devolver en un singular procedimiento, que puede resultar ridícula en términos macroeconómicos, sino por la suma de los muchos miles de procedimientos tramitados y en tramitación con análogo objeto», que mereció una generalizada crítica en el seno de la doctrina científica por la subjetividad del razonamiento que no justifica la discrecionalidad de la decisión. Ese dudoso análisis económico del Derecho que se opera en la STS de 25 de marzo de 2015 se aparta de la constante y reiterada jurisprudencia de la Sala de lo Civil del Alto Tribunal a tenor de la cual la resolución o la nulidad del contrato o de alguna de sus cláusulas produce la restitución de las partes a la situación anterior a que produjera sus efectos. Ello de conformidad con la regla clásica, recogida en el citado artículo 1303 del Código Civil, «*quod nullum est nullum effectum producit*». Como pusieron de manifiesto los magistrados disidentes en voto particular, la resolución transmite el mensaje de que el predisponente puede incumplir el deber de transparencia.

Esta Jurisprudencia fue corregida por el TJUE mediante la Sentencia del Tribunal de Luxemburgo de 14 de abril de 2015 —Mihai Manea, asunto C-76/14— en la que, resolviendo cuestión prejudicial atinente a la compatibilidad con la normativa europea del régimen establecido por una norma nacional reguladora del gravamen sobre vehículos por emisiones contaminantes, declara que «la existencia de consecuencias financieras que se derivan para un Estado miembro de una sentencia dictada con carácter prejudicial no justifica, por sí misma, la limitación de los efectos de dicha sentencia en el tiempo», y que «incumbe al Estado miembro que solicita dicha limitación aportar (...) datos cifrados que permitan acreditar el riesgo de repercusiones económicas graves». Con estos parámetros, concluye que «la estimación presentada por dicho Gobierno [rumano] no permite concluir, por sí misma, que la economía rumana podría verse gravemente alterada por las repercusiones de la presente sentencia. Por tanto, el requisito relativo a la existencia de trastornos graves no puede considerarse acreditado» (apartados 55 y 57).

Por tanto, siguiendo a JIMENA QUESADA, L. (julio-diciembre de 2016). *El pretexto de la excepcionalidad del orden público económico: una ilustración de jurisprudencia nacional anticrisis*. Lex Social, 6(2), pág. 46, puede afirmarse que el TJUE admite la posibilidad de limitación temporal de efectos, pero exige la debida acreditación, en cada caso y de manera cuantificada, de la gravedad de las repercusiones o trastornos económicos.

acometieron un proyecto estratégico en la comercialización de sus productos, introduciendo con fuerza la hipoteca multidivisa como aliciente para atraer clientes en un escenario de ralentización del mercado hipotecario tradicional, sumamente encarecido como consecuencia de las elevadas tasas que alcanzaba su índice de referencia, el Euribor. Además, el precio de la vivienda había llegado por entonces a cotas históricas. En este contexto, algunas entidades optaron por mantener sus objetivos comerciales a costa de ofrecer masivamente hipotecas multidivisa, en las cuales se empleaba como gancho la referencia al Libor en yen japonés y franco suizo (*London Interbank Offered Rate*), que por aquel entonces estaban más bajos que el Euribor, pero ocultando el tremendo riesgo derivado de la revalorización de la deuda principal en un importe muy superior al ahorro que podía obtenerse vía intereses, riesgo que ascendía a medida que la diferencia entre el Euribor y el Libor se agrandaba. Así, determinados bancos orquestaron campañas publicitarias vendiendo las bondades del producto sin ofrecer reales alternativas de financiación. Uno de los colectivos donde tuvo su máximo exponente ese afán de comercialización de productos multidivisa fue el colectivo de pilotos de aerolíneas, ya que se trata de clientes con contratos fijos y nivel retributivo elevado<sup>204</sup>.

Por otro lado, la hipoteca multidivisa entraña un conflicto de interés entre entidad financiera y cliente<sup>205</sup> porque en este tipo de contratos se incorpora una cláusula, generalmente bajo la rúbrica «*Cláusula multidivisa*» que tiene como misión establecer un techo de contención del riesgo. A tenor de esta cláusula las partes definen el área de la variación del tipo de cambio en perjuicio del cliente, dentro del umbral del 15 por ciento del valor de la hipoteca. Si por la oscilación desfavorable, el importe pendiente

---

<sup>204</sup> Ejemplo de ello lo encontramos en la suscripción de un acuerdo entre el Banco Popular y el sindicato mayoritario del sector, SEPLA, convirtiéndose este último en el canal de distribución del producto en masa entre los pilotos. Es evidente que SEPLA, al ser un sindicato, tiene un objeto social bien distinto al asesoramiento financiero, y que sus miembros, como clientes minoristas, carecen absolutamente de conocimientos de los mercados de instrumentos financieros, o inversiones con características complejas y especulativas. No es sino después de esa agresiva campaña de comercialización y captación de clientes emprendida por la entidad en 2007, a través del SEPLA, cuando varios pilotos fueron inducidos a suscribir el que era producto «estrella» de Banco Popular: la «Hipoteca Ahorro Multidivisa». Así constaba en el número de junio de 2007 del boletín de «Servicio al Afiliado», que recogía el acuerdo «histórico» alcanzado con Banco Popular. Ello vino acompañado de una publicidad verdaderamente impactante contenida en la Revista Mach 82, editada por el SEPLA, número 124, de junio de 2006, y número 129, de abril de 2007.

<sup>205</sup> NAVAS MARQUÉS & ARANA NAVARRO (2017). *Op. cit.*, pág. 44, subraya que el conflicto de interés entre entidad financiera y cliente redunda en una falta de confianza perniciosa para el conjunto del mercado.

de devolución superase ese porcentaje, el cliente debe proceder a amortizar la parte de deuda excedente hasta volver a quedarse dentro del umbral de protección. En caso contrario, el propio Banco efectuará un cambio de la divisa referenciada en CHF a euros, de tal forma que todo el préstamo quede finalmente referenciado en euros y las pérdidas se contengan en no más del 15 por ciento de la inversión. Se trata, merece la pena repetirlo, de una disposición a favor del cliente. Ahora bien, la entidad no informaba al cliente cuando se efectivamente se realizaba el supuesto indicado en la cláusula de contención —umbral de referencia— ni procedía a cambiar a euros. En definitiva, solo el Banco conocía el estado del cambio de divisas, solo el Banco tenía información sobre las presiones vendedoras y compradoras a lo largo de la escala de precios. La planificación y operativa de una correcta cobertura del riesgo derivado del cambio está únicamente al alcance de los departamentos de riesgo de las entidades financieras y brokers especializados y precisa de instrumentos de aseguramiento como futuros o forward de divisas. Una garantía suficiente para cubrir la totalidad del riesgo de cambio de una hipoteca multidivisa, conllevaría una cadena de forwards cuyo coste anularía los ahorros por diferencial de intereses que las entidades ofrecían como ciertos a sus clientes. En el préstamo en divisas, el enorme riesgo a que se exponía el usuario no estaba garantizado, a diferencia de la entidad bancaria, que siempre asegura sus posiciones<sup>206</sup>.

¿Cómo es posible que, según iba pasando el tiempo, el capital pendiente de devengo de una hipoteca no solo no bajara, sino que se disparara hasta superar el que efectivamente se recibió con anterioridad? Los clientes solo pretendían financiar la compra de su vivienda, nunca convertirse en un inversor en divisas. El prestatario necesitaba financiar su piso en euros, pagaría las cuotas y devolvería el préstamo en euros, de forma que no podría imaginar que tendría que devolver muchos más euros de los recibidos. De hecho, si hubiese conocido las consecuencias de la suscripción del producto, su ilimitado riesgo y el negocio ruinoso que suponía, nunca hubiese puesto en peligro su propia vivienda familiar. Por tanto, el producto era objetivamente inadecuado para un perfil conservador.

---

<sup>206</sup> BELINCHÓN ROMO (2015). *Op. cit.*, pág. 335. Solía acompañarse a la oferta de hipoteca multidivisa la posibilidad de suscribir un complejo instrumento financiero, denominado Swap Bonificado Escalonado; sin embargo, este instrumento estaba destinado únicamente a cubrir, durante un período muy limitado, el riesgo derivado del tipo de interés, obviando la entidad el riesgo verdaderamente importante, aquél que suponía la evolución de los tipos de cambio de la divisa, por su volatilidad superior a la de los tipos de interés, y porque no afectan únicamente a la parte correspondiente a los intereses de cada cuota, sino también al capital pendiente.



La Ley reguladora del contrato de préstamo hipotecario reconoce el derecho del prestatario a convertir el crédito a una moneda alternativa — la moneda en que perciba la mayor parte de sus ingresos o tenga la mayoría de sus activos para reembolsarlo o la de su residencia—<sup>207</sup>.

En cuanto a la cláusula incorporada a los contratos de préstamo estableciendo el vencimiento anticipado de todas las cuotas pendientes por el impago de una, desde el 15 de mayo de 2013, la ley<sup>208</sup> supedita la eficacia de esta cláusula al impago de tres mensualidades o el importe equivalente<sup>209</sup>. Algunos autores<sup>210</sup> consideran este límite insuficiente debido a que 3 mensualidades vienen a representar un importe que no alcance ni siquiera el 1 por ciento de la deuda<sup>211</sup>. El Tribunal de Justicia de

---

<sup>207</sup> Art. 20 LCCI. El prestamista debe informar al prestatario de la posibilidad de conversión a moneda alternativa cuando el valor del importe adeudado por el prestatario o de las cuotas periódicas difiera en más del 20% del importe que habría correspondido de haberse aplicado el tipo de cambio entre la moneda del contrato de préstamo y el euro vigente en la fecha de celebración del contrato de préstamo.

<sup>208</sup> La Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social, modificó el art. 693 LEC. La limitación está en vigor desde el 15 de mayo de 2013. La reforma tuvo lugar en gran medida a consecuencia de la STJUE de 14 de marzo de 2014, caso AZIZ —en el mismo sentido se dictó la de 17 de julio de 2014— declaró que el art. 7.1 de la Directiva 93/13/CEE, del Consejo, de 5 de abril, sobre cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores, en relación con el art. 47 de la Carta Europea de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea 2016 202/02, debe interpretarse en el sentido de que se opone a un sistema de procedimientos de ejecución, como el controvertido, que establece que el procedimiento de ejecución hipotecaria no podrá ser suspendido por el juez que conozca del proceso declarativo, juez que, en su resolución final, puede acordar como máximo una indemnización que compense el perjuicio sufrido por el consumidor, en la medida en que éste, en su condición de deudor ejecutado no puede recurrir en apelación contra la resolución que desestime su oposición a la ejecución, mientras que el profesional, acreedor ejecutante, sí puede interponer recurso de apelación.

<sup>209</sup> Art. 693 LEC.

<sup>210</sup> MIGUEL GONZÁLEZ (2013). *Op. cit.*, pág. 245.

<sup>211</sup> Debe tenerse en cuenta que, como recuerda la importantísima STJUE, caso *Tomasová* C-168/15, de 28 de julio de 2016, «incumbe al juez nacional, en tanto que juez de la Unión, el deber de velar sobre la legalidad comunitaria, observando el más escrupuloso control sobre las cláusulas abusivas».

A día de hoy, ante el planteamiento de la cuestión prejudicial formulada por la Sala I del Tribunal Supremo en Auto 271/2017, de 8 de febrero, para que el TJUE ofrezca una interpretación del art. 6.1 de la directiva 93/13/CEE, los juzgados —véase Junta sectorial de magistrados de las secciones civiles generales y de la sección mercantil celebrada el 14 de febrero de 2017 en el ámbito de la Audiencia Provincial de Madrid— están procediendo a suspender la ejecución con fundamento en la STJUE de 26 de enero de 2017 que concluyó que, para determinar el carácter abusivo de la facultad pactada de vencimiento anticipado recogida en un contrato de préstamo concertado con un consumidor o usuario es preciso determinar si esa facultad está prevista para los casos en los que tal incumplimiento tiene carácter suficientemente grave en relación con la duración y la cuantía del préstamo, siendo responsabilidad del juez nacional, cuando haya constatado el carácter «abusivo» de la cláusula, la de deducir todas las consecuencias oportunas del eventual

la Unión Europea había declarado nula esta cláusula de vencimiento anticipado, no por el hecho de contradecir lo dispuesto en una norma imperativa, sino porque su simple inclusión en el contrato perjudicada injustificadamente al consumidor de manera que el término de comparación no es el derecho imperativo, sino el del derecho dispositivo puesto que éste contiene generalmente un equilibrio entre los intereses del empresario y del consumidor<sup>212</sup>.

No obstante, en el caso de los préstamos hipotecarios suscritos por personas físicas que sean deudores, fiadores o garantes, de préstamos que estén garantizados mediante hipoteca u otro derecho real de garantía sobre bienes inmuebles de uso residencial o cuya finalidad sea adquirir o conservar derechos de propiedad sobre terrenos o inmuebles construidos o por construir, la nueva Ley de contrato de préstamo inmobiliario<sup>213</sup> limita la cláusula a la mora en el pago del capital o de los intereses en una cuantía de cuotas vencidas y no satisfechas que equivalgan al menos al 3% de la cuantía del capital concedido, si la mora se produjera dentro de la primera mitad de la duración del préstamo, siempre que las cuotas vencidas y no satisfechas equivalgan al impago de 12 plazos mensuales o un

---

carácter abusivo de la misma. El Tribunal Supremo, en Sentencias de 23 de diciembre de 2015 y 18 de febrero de 2016, tiene establecido que una cláusula de vencimiento anticipado que permite la resolución con el incumplimiento de un solo plazo, incluso parcial y respecto de una obligación accesorio, debe ser reputada como abusiva, dado que no se vincula a parámetros cuantitativa o temporalmente graves. Pero también el Tribunal Supremo tenía establecido que el posible carácter abusivo de la cláusula en abstracto no generará por sí la nulidad de dicha cláusula, sino que deberá valorarse según las circunstancias del caso.

<sup>212</sup> Auto TJUE de 11 de junio de 2015, Asunto C602/2013. Recientemente han sido dictadas diversas resoluciones por parte del TJUE al respecto. Así, el Auto de 3 de julio de 2019 Asunto C-486/16 se pronuncia sobre los efectos de cosa juzgada de una cláusula declarada abusiva. El Auto permite interponer un nuevo procedimiento de ejecución hipotecaria, al amparo del artículo 693.2 LEC, ya que las consecuencias para el consumidor no se derivan tanto de la cláusula abusiva como del propio incumplimiento de la cláusula esencial de pagar las cuotas de amortización. Estos Autos, junto con la Sentencia de 26 de marzo de 2019, conllevará a que el Tribunal Supremo adecúe la doctrina contenida en sus Sentencias de 23 de diciembre de 2015 y de 18 de febrero de 2016.

Además de ello, debemos traer a colación la reciente Sentencia del TJUE de 3 de octubre de 2019, dictada en el Asunto C-260/18, que se refiere a la necesaria toma en consideración de la voluntad expresada por el consumidor en orden a la anulación del contrato. Entiende el Tribunal que la protección jurídica dispensada por la Directiva 93/13 no es obligatoria para el consumidor, de tal manera que, si este decide no ampararse en esa protección, el sistema tuitivo no será de aplicación. Incluso el Tribunal habla del derecho del consumidor a oponerse a ser protegido de las consecuencias perjudiciales provocadas por la anulación del contrato en su totalidad. En este sentido, interpretando el art. 6.1 Dir. 93/13, declara que la declaración de nulidad del contrato en su totalidad depende de la voluntad explícita del consumidor.

<sup>213</sup> Art. 24 LCCI.

número de cuotas tal que suponga que el deudor ha incumplido su obligación por un plazo al menos equivalente a 12 meses; o al 7% de la cuantía del capital concedido, si la mora se produjera dentro de la segunda mitad de la duración del préstamo, siempre que las cuotas vencidas y no satisfechas equivalgan al impago de 15 plazos mensuales o un número de cuotas tal que suponga que el deudor ha incumplido su obligación por un plazo al menos equivalente a 15 meses<sup>214</sup>.

Otro ámbito en el que la ley y los tribunales de justicia han intervenido en evitación de abusividad de condiciones generales de la contratación, son las comisiones bancarias, que deben estar necesariamente relacionadas con los servicios prestados<sup>215</sup> y que se hallan limitadas cuando se pactan en concepto de reembolso o amortización anticipada<sup>216</sup>; o los índices de referencia<sup>217</sup>. En relación a estos últimos, la Ley de contrato de crédito inmobiliario prohíbe modificar el tipo de interés durante el contrato en perjuicio del prestatario y supedita el empleo de tipos de interés variable con referencia a índices que sean claros, accesibles, objetivos y verificables, calculados a coste de mercado y sin influencia por el propio prestamista y sometidos a un procedimiento matemático objetivo<sup>218</sup>.

Por último, y sin olvidar la existencia de otros productos de características y efectos similares a los hasta aquí expuestos<sup>219</sup>, son merecedores

---

<sup>214</sup> DA. 1ª LCCI crea un nuevo art. 129 bis LH con el mismo contenido.

<sup>215</sup> Art. 14.3 LCCI dispone que solo podrán repercutirse gastos o percibirse comisiones por servicios relacionados con los préstamos que hayan sido solicitados en firme o aceptados expresamente por un prestatario o prestatario potencial y siempre que respondan a servicios efectivamente prestados o gastos que puedan acreditarse. Directiva 2014/92/UE, del Parlamento y el Consejo, de 23 de julio de 2014 sobre la comparabilidad de las comisiones conexas a las cuentas de pago, el traslado de cuentas de pago y el acceso a cuentas de pago básicas, cuyo art. 4 prescribe el ofrecimiento de información sobre el paquete completo de comisiones ofertadas. En nuestro país rige la Orden EHA/2899/2011, de transparencia y protección del cliente de servicios y bancarios —que deroga la Orden de 12 de diciembre de 1989— y la Circular del Banco de España 5/2012, de 27 de junio, a entidades de crédito y proveedores de servicios de pago, sobre transparencia de los servicios bancarios y responsabilidad en la concesión de préstamos.

Véase la SAP Madrid, sec. 11ª, 319/2015, de 28 de octubre.

<sup>216</sup> Art. 23.5 LCCI.

<sup>217</sup> Reciente Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea —Asunto Gómez del Moral Guash (C-125/18) de 3 de marzo de 2020, sobre el IRPH.

<sup>218</sup> Art. 21 LCCI.

<sup>219</sup> Bonos convertibles, valores estructurados o bonos que incorporan opciones, cuyos precios evolucionan a la inversa de los tipos de interés —véase LEVINSON (2008). *Op. cit.*, pág. 109 y 110—, índices de referencia IRPH, los *credit default swaps* o swaps de impago —empleados para medir la solvencia de una empresa sin adquirir sus bonos—, los *warrants* —que permiten comprar acciones durante un período de tiempo—, o los contratos de futuros —jugando con las variaciones temporales de precios—, opciones o *forwards* —

de la calificación legal y jurisprudencial de invalidantes del consentimiento o abusivos, no queremos dejar de aludir a la figura del avalista como consumidor de productos financieros, donde la posible abusividad de las cláusulas que incorporan un aval solidario o fianza únicamente podrá afectar a la extensión de la fianza pero no al acto de afianzamiento en sí. Aunque la normativa en materia de protección del consumidor de productos financieros<sup>220</sup> se aplica al deudor principal, no cabe duda de que quienes garantizan la deuda con su propio patrimonio y lo hacen en régimen de solidaridad, teniendo la condición de consumidor, se hallan en una situación aún más asimétrica que el deudor principal precisamente por el hecho de que actúan en todo momento movidos por una relación de confianza para con el deudor principal. El avalista no conoce de primera mano al prestamista por lo que su posición es más expuesta y vulnerable porque, además de responder de las obligaciones propias del contrato celebrado por un tercero, el fiador queda al albur de la diligencia del deudor principal en el cumplimiento de sus obligaciones. Téngase en cuenta que el riesgo agravado al que nos referimos no suele merecer contraprestación ya que el aval suele ser a título gratuito<sup>221</sup>. En consecuencia, la normativa MiFID debe ser observada en estos casos en aras de lograr mayor nivel de equidad, seguridad y eficacia en el funcionamiento de los mercados.

Por último, aunque sin ánimo de culminar una relación exhaustiva de productos financieros complejos, debemos traer a colación las denominadas «*tarjetas revolving*» que no son otra cosa que sistemas de préstamo con amortización flexible e interés donde las cuotas de devolución del principal varían en función de las sucesivas cantidades dispuestas y donde las amortizaciones pasan a reconstituir el capital disponible<sup>222</sup>.

---

a corto plazo—, entre otros. Uno de los problemas de los últimos años ha sido la emisión por las empresas de bonos de baja calificación crediticia, siendo el origen de tal política la adquisición de bonos apalancados.

<sup>220</sup> Directiva 93/13/CE, de 5 de abril, la TRLGCU y la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, teniendo en cuenta la STJUE de 14 de marzo de 2013, caso AZIZ.

<sup>221</sup> NAVAS MARQUÉS & ARANA NAVARRO (2017). *Op. cit.*, pág. 231, que cita el Auto del JPI nº 84 de Madrid, de 3 de febrero de 2014 y las Sentencias del JM nº 1 de San Sebastián, de 9 de marzo de 2015 y de 2 de octubre de 2014.

<sup>222</sup> El «ataque» jurídico de este tipo de productos se realiza con invocación de la Ley «Azcárate» o de Represión de la Usura de 23 de julio de 1.908. El Pleno de la Sala 1ª del Tribunal Supremo, en Sentencia núm. 628/2015, de 25 de noviembre, declara que el interés de estas tarjetas puede calificarse como usurario tras la comparación entre la Tasa Anual Equivalente del contrato (TAE) y el interés medio de los préstamos al consumo existentes en la fecha en la que fue suscrito. Este interés medio, señala el TS, es el que figura en las «estadísticas que publique el banco de España, tomando como base la información que mensualmente tiene que facilitarle las entidades de crédito sobre los tipos de interés que aplican

Resulta evidente que gran parte de los productos y servicios financieros comercializados durante los últimos años, en especial durante la etapa expansionista en el mercado crediticio, resultan inadecuados para una clientela que no opera y no conoce los escenarios financieros especulativos caracterizados por una enorme dificultad para estabilizar los mercados de capitales debido a la creciente movilidad internacional de los ataques especulativos de inversores privados<sup>223</sup>. Estos aspectos no pueden ser tenidos en cuenta por los inversores privados, no institucionales. Los tenedores de bonos, especialmente los consumidores, no han tenido en cuenta que los títulos respaldados por activos no ofrecen la misma garantía de flujos de efectivo futuros que los bonos a tipo fijo, por lo que la suscripción de bonos estructurados ha sido una de las principales causas de sobreendeudamiento e insolvencia porque los inversores se han dejado atraer por la mayor facilidad de negociación, así como por la mayor rentabilidad en detrimento de dicha seguridad<sup>224</sup>.

Es por ello por lo que resulta inevitable preguntarnos por las razones por las que se ha extendido el uso generalizado en la banca de este tipo de productos y si ello va unido necesariamente al desarrollo del sector, los efectos positivos y negativos que conlleva.

---

*a diversas modalidades de operaciones activas y pasivas (créditos y préstamos personales hasta un año y hasta tres años, hipotecarios a más de tres años, cuentas corrientes, cuentas de ahorro, cesiones temporales, etc.)».*

En caso de existir intereses de demora —por incumplimiento—, comisiones por reclamación de posiciones deudoras, comisiones por descubierto o primas de seguro de impago, siendo obligaciones no pactadas, la nulidad se fundamenta en la abusividad e infracción de la Ley de consumidores y usuarios y la Ley de condiciones generales de contratación. En este sentido, téngase en cuenta que, aunque estas cláusulas se hallen incorporadas literalmente en el contrato, únicamente se puede repercutir al cliente si responde a un servicio efectivamente prestado, prueba en muchas ocasiones diabólica para la propia entidad bancaria.

Este producto genera sesgos conductuales que abocan a un consumo irreflexivo y muy gravoso. La Asociación de Usuarios Financieros subraya que su gran peligro radica en las facilidades de amortización que ofrecen estas tarjetas. Es típico la amortización mensual de solo el 0,5% del crédito dispuesto más comisiones e intereses, pero los intereses son elevadísimos siendo habitual que rondan el 25%. Con este tipo, un préstamo de 1.000 euros, con una cuota mensual de 25 euros, solo sería amortizable en 6 años para el hipotético e improbable supuesto de que el usuario no hiciera ninguna compra más. De este modo, considerando la operación en su conjunto, los intereses suelen superar el principal dispuesto.

<sup>223</sup> TUGORES QUES, J. (1999). *Economía internacional. Globalización e integración regional* (4ª ed.). McGraw-Hill., pág. 143. Las oscilaciones de apreciación o devaluación de monedas afectan a la competitividad; tienen incidencia en la sustituibilidad entre bienes nacionales y extranjeros.

<sup>224</sup> LEVINSON (2008). *Op. cit.*, pág. 139.

Los contratos de adhesión surgieron históricamente como elemento necesario en el desarrollo de grandes empresas que, amparándose en estrategias de economía de escala, lograron reducir costes de transacción en los procesos productivos y de distribución motivada no solo por la simplificación de los procesos de negociación, sino también a la automatización de los aspectos formales de la contratación, con evidentes mejoras en la organización interna de las empresa que les permitían alcanzar mayores cotas de eficacia y de eficiencia<sup>225</sup> no necesariamente a costa de la falta de honradez de los comerciantes<sup>226</sup>. Friedrich KESSLER recuerda que con el desarrollo de un sistema de libertad empresarial basado en una división del trabajo sin precedentes, la sociedad capitalista necesitó una institución jurídica suficientemente elástica como para permitir y promover el intercambio de bienes y servicios en el mercado. A través del contrato de adhesión, la empresa tiene la posibilidad de realizar un cálculo racional de costes de sus transacciones de mercado debido a la supresión del proceso de negociación y, con ello, una drástica reducción de costes totales de empresa<sup>227</sup>. De esta forma, los mismos agentes que operan en el mercado libremente elegirán a los proveedores del mercado que mejor se ajusten a sus demandas de calidad propiciando una competencia entre ellos en la oferta. Por tanto, la negociación es sustituida por el propio mercado. La autonomía de la voluntad es concebida ya como elección y no como discusión de los términos del contrato. Ahora en el mercado se opera con libertad de elección, no de discusión.

---

<sup>225</sup> SALAZAR (2006). *Op. cit.* pág. 5)

<sup>226</sup> MARSHALL, A. (1890). *Introducción al estudio de esta ciencia*. En A. MARSHALL, Principios de economía (Vol. I, págs. 6-53). Biblioteca de Cultura Económica., pág. 25, afirmaba que la era moderna ha proporcionado nuevas oportunidades para la falta de honradez en el comercio, sin embargo, ello no ocasionado, por lo general, un abuso por parte de los comerciantes. Al contrario, puede afirmarse, según este autor, que los métodos comerciales modernos implican hábitos de confianza, por un lado, y de fuerza para resistir a la tentación de obrar mal, por otro, hábitos que no existen entre los pueblos atrasados. MARSHALL reconoce que, en el proceso de industrialización en la Inglaterra de finales del siglo XVIII, se observaron efectivamente conductas y prácticas productivas que suponían un «abuso de comerciantes hábiles pero incultos» con la «indiferencia benevolente de la ley que contribuyó más todavía a rebajar la energía moral y física de los ingleses que la indiferencia egoísta de la disciplina de los industriales». Sin embargo, estos abusos ocasionados por la libertad de empresa fueron un mal menor frente al yugo que suponía la situación anterior. A día de hoy, encauzada la libertad de empresa dentro de ciertos límites cualquier tacha de opresión de la actividad empresarial se halla sesgada por una visión defectuosa de la libertad económica.

<sup>227</sup> KESSLER (1943). *Op. cit.*, pág. 629.

Los predisponentes tienen una serie de incentivos para desarrollar comportamientos estratégicos fijando cláusulas que maximicen sus intereses en perjuicio de los adherentes desinformados<sup>228</sup>. Se ha comprobado en los últimos años la incapacidad del mercado de corregir los desequilibrios originados a consecuencia de los contratos ineficientes, entre los cuales se hallan los contratos de adhesión. En primer lugar, el excesivo detalle y exhaustividad de este tipo de contratos desincentiva su análisis y estudio pormenorizado por parte de los clientes, lo que redundará en una manifiesta carencia de información precontractual determinante del consentimiento a prestar, es decir, acarrea un problema de racionalidad limitada en el adherente, vencible únicamente a través de un elevado coste<sup>229</sup>.

Téngase en cuenta, además, que cada adherente acude al mercado ejerciendo una demanda inelástica sobre el producto que servirá para satisfacer su básica necesidad de vivienda, alimento, vestido y educación<sup>230</sup>, mientras que los predisponentes, en principio, concurren con mayor elasticidad de oferta<sup>231</sup>. A diferencia del precio, que puede ser apreciado sin coste o a un coste reducido, no sucede lo propio con la calidad que, especialmente en productos complejos como los que estamos examinando, requiere una inversión sustancial de recursos humanos y económicos por parte del consumidor. Sin embargo, el adherente no suele invertir recursos en asesorarse e informarse, por lo que queda sometido al albur de la oferta aleatoria de productos que quizá no cohonesten con sus intereses y finalidades, padeciendo la extracción máxima del excedente de la operación por parte del predisponente. La producción de información y conocimiento exige la inversión de recursos tales como capital, tecnología y trabajo<sup>232</sup> y su magnitud dependerá del valor de la información obtenida<sup>233</sup>. El consumidor suele realizar mayor inversión, en términos relativos, en la

---

<sup>228</sup> SALAZAR (2006). *Op. cit.* págs. 6, 7.

<sup>229</sup> *Ibidem.*, pág. 29.

<sup>230</sup> La función de calidad del producto para cada consumidor viene determinada por la fórmula:  $U(p, q) = f(q) - p$ , donde  $p$  es el precio del producto y  $q$  la calidad del mismo.

<sup>231</sup> Partiendo de la consideración de que el coste de producción de cada contrato dependerá de la calidad elegida y del número de unidades producidas y de que cada una de las empresas predisponentes opera con una función de costes promedio idéntica ( $q, n$ ), podemos afirmar que, para cualquier incremento de calidad, los costes promedios crecen en la calidad, es decir, a mayor calidad introducida en el producto, mayor es la línea de costes medios del productos, la cual tiene forma de U respecto a un nivel de calidad determinado.

<sup>232</sup> VILASECA REQUENA, J., TORRENT i SELLENS, J., & LLADÓS, J. (diciembre de 2001). *De la economía de la información a la economía del conocimiento: algunas consideraciones conceptuales y distintivas*. (U. d. Nariño, Ed.) Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, II (2), pág. 56.

<sup>233</sup> DEMSETZ, H. (octubre de 1966). *Some aspects of property rights*. (T. U. Press, Ed.) Journal of Law and Economics, 9, pág. 65.

formación e información previa a la adquisición de bienes de consumo prescindibles que en los bienes con los que satisfacer sus principales necesidades y las de su familia.

La asimetría informativa es parte del fenómeno económico de división del trabajo, siendo justamente la diferencia de información lo que hace eficiente el intercambio y permite la especialización y aumento de productividad, razón por la cual es deseable que los proveedores sepan más que los consumidores respecto a los bienes y servicios que ofrecen. Lo que debe evitarse es que en la contratación esa asimetría genere transacciones ineficientes, porque se producen sin una adecuada evaluación de costes y beneficios. Por ello, el objetivo no debe ser a toda costa la simetría informativa sino la información adecuada, entendiendo por adecuada aquella cuya producción para el consumidor cuesta menos que los beneficios que genera<sup>234</sup>.

El coste de interpretar un contrato es inversamente proporcional a la inversión en negociación, de tal manera que la mayor inversión en la negociación previa a la perfección del contrato evita o reduce los costes de ejecución posterior<sup>235</sup>. Para colmar el acuerdo incompleto, las partes deben analizar si el coste marginal de una unidad más de negociación supera el coste marginal de una unidad más de interpretación posterior. En cambio, el que se deje asesorar y se informe opta por una decisión racional donde la combinación entre precio y calidad<sup>236</sup> maximizará su utilidad<sup>237</sup>. Ahora bien, si exigimos por vía legal y jurisprudencial un estándar mínimo de calidad en los productos que salen al mercado —en cuanto a una equilibrada distribución de prestaciones—, los adherentes menos informados

---

<sup>234</sup> BULLARD GONZÁLEZ, 2006. *Op. cit.* pág. 505.

<sup>235</sup> BULLARD GONZÁLEZ, 2006. *Op. cit.* pág. 402.

<sup>236</sup> SHAVELL, S., & POLINSKY, M. (november de 2005). *Economic analysis of law*. (H. L. School, Ed.) John M. Olin Center for Law, Economics and Business (536), pág. 17. Ahora bien, como indica SALAZAR (2006). *Op. cit.* págs. 30-39, en una situación de equilibrio, no existe posibilidad teórica de que todos los adherentes estén informados por igual y completamente porque si todos ellos estuvieran plenamente informados, todos optarían por la situación óptima —combinación de  $(\hat{p}, \hat{q})$  que maximiza su utilidad—. En ese caso, solo esa combinación óptima podría ser ofrecida por los predisponentes, pues de lo contrario obtendrían pérdidas en su actividad. En ese hipotético supuesto en el que solo se ofrecieran combinaciones óptimas,  $EU(p, q) = U(\hat{p}, \hat{q}) > U(\hat{p}, \hat{q}) - c_i$  —ci  $i = 1, 2$ ; luego solo se obtiene utilidad para el conjunto de adherentes si algunos de ellos no están plenamente informados. De ahí, que el verdadero equilibrio se encontraría en la oferta de contratos de adhesión a un precio óptimo, pero con dos o más calidades diferentes; una calidad óptima y una calidad mínima asociada al precio óptimo  $[(p^*, q^*), (p^*, q(p^*))]$  en el cual algunos adherentes están informados y otros no.

<sup>237</sup> La inversión en recursos tendentes a la formación y asesoramiento del adherente desinformado será rentable, obviamente si la utilidad de la inversión supera el perjuicio derivado de contratar aleatoriamente la calidad, es decir, solo si  $U(\hat{p}, \hat{q}) - c_i > EU(p, q)$ .



conservarían una parte del excedente que pierden con su desinformación. Pero, como se expuso al comienzo del presente Capítulo, la instauración de un nivel mínimo de calidad en los préstamos perjudica especialmente a los prestatarios de rentas más bajas al producirse una pérdida de excedente social, motivada por la prohibición de productos de baja calidad. Es el principal efecto de las medidas correctoras de calidad o de establecimiento de una calidad mínima sobre las ineficiencias del mercado en términos de utilidad y bienestar social.

Cuestión adicional sería el modo de establecer ese nivel mínimo de calidad. Desde luego, los elevados costes del funcionamiento de la Administración de Justicia que se están alcanzando aconseja establecer mecanismos de nivelación del contrato *ex ante*, tales como la instauración de un sistema de crédito responsable o el empleo de los ficheros positivos de protección de datos.

Un amplio sector doctrinal justifica las medidas correctoras de la información asimétrica en el advenimiento de circunstancias imprevistas que despojan el elemento de reproche en el sujeto que las padece. Si, una vez perfeccionado el contrato, pero antes de la consumación ocurre una circunstancia imprevista, la solución óptima es comprobar si las partes consintieron en transferir al comprador el riesgo del contrato, en cuyo caso el contrato debe cumplirse forzosamente<sup>238</sup>. Pero si las partes no lo han pactado, debe resolverse debido a ese cambio de circunstancias que rompen el equilibrio de prestaciones. El Derecho soluciona esta falta de previsión de circunstancias que alteran el justo equilibrio a través, fundamentalmente de instituciones como el error vicio del consentimiento, el fraude en la celebración de los contratos, la doctrina del levantamiento del velo, la rescisión por lesión o la acción de enriquecimiento injusto.

Los Tribunales de Justicia han venido empleado la técnica de la nulidad por vicios del consentimiento y de la abusividad —doble criterio de incorporación y de transparencia— que venimos analizando. Ahora bien, no debemos descartar la posible concurrencia en la génesis del negocio jurídico que suscribe la persona física de circunstancias que violentan la libre configuración de la voluntad contractual, tales como el fraude, el enriquecimiento injusto o la lesión.

Uno de los remedios que han de tomarse en consideración a la hora de ofrecer una respuesta a problemas resultantes del desequilibrio contractual es la rescisión por lesión, acogida en nuestro Derecho de manera

---

<sup>238</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 177.

muy limitada<sup>239</sup>. Las medidas legalmente previstas para salvaguardar la justicia o equidad de los contratos a través de la posibilidad de rescindirlos por la lesión que producen a una de las partes centra el foco de atención, ya no en la actitud de la otra parte que atesora cierta información que no traslada a la contraparte y así genera una desigualdad en la prestación del consentimiento, sino en que la restricción de las opciones racionales de uno de los contratantes proviene de circunstancias que son ajenas a la voluntad de ambas partes, tales como cambios significativos en los indicadores de mercado o del escenario macroeconómico<sup>240</sup>. Así como en los

---

<sup>239</sup> La acción pauliana o revocatoria, regulada en los artículos 1111 *in fine* y 1291.3º CC, constituye un remedio rescisorio para atacar el fraude de acreedores. Fuera de este ámbito, únicamente se prevé en nuestro ordenamiento jurídico la rescisión de ciertos actos dispositivos de los tutores sin autorización judicial, en representación de los ausentes, de cosas litigiosas o de la partición por lesión en más de la cuarta parte —art. 1074 CC—. Pero en el Código Civil de 24 de julio de 1898 desapareció la lesión por lesión *ultra dimidium* procedente del Derecho Romano, que permitía al vendedor rescindir la venta de una finca cuando se hubiera vendido por menos de la mitad de su justo precio, figura sin embargo admitida en algunos derechos especiales, como el de Cataluña —art. 621 del Código Civil catalán— o el de Navarra —Ley 499 de su Compilación—.

La acción de rescisión por fraude de acreedores, acción pauliana, cuando estos no puedan de otro modo cobrar lo que se les deba, se basa en el principio de que nadie puede enriquecerse torticeramente a costa de otro y exige la concurrencia no solo de un *eventus damni*, es decir, un hecho perjudicial, sino también un *consilium fraudis*, o sea, bastando en este segundo requisito la mera conciencia del fraude realizado —*scientia fraudis*—, sin que sea necesario la concurrencia de mala fe, superando la jurisprudencia con ello el arquetipo tradicional delimitado en torno a una concepción extremadamente subjetiva del fraude y transitando hacia una objetivación de la responsabilidad derivada bajo el protagonismo del *eventus damni* como presupuesto impulsor de su ejercicio —SSTS 510/2012, de 7 de septiembre, 818/2005, de 20 de octubre—. La Sentencia de la Sala 1ª del Tribunal Supremo nº 575/2015, de 3 de noviembre señala que el fraude de acreedores no limita su virtualidad a servir de fundamento a la acción rescisoria, sino que también puede fundamentar la acción de nulidad por causa ilícita, es decir, por simulación, habida cuenta que tiene por objeto una disminución ficticia del patrimonio de la persona demandada. En sentencias como la nº 735/2016, de 21 de diciembre, el Tribunal Supremo ha ido flexibilizando el requisito de la insolvencia, no siendo necesaria la insolvencia absoluta y bastando una significativa disminución de la garantía patrimonial del deudor que haga difícil el cobro. Es rescindible el negocio jurídico fraudulento cuando se hace en previsión de lo que va a suceder en el futuro. Así lo reconoce la Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 1ª, de 19 de junio de 2007, nº 751/2007 —y antes la Sentencia nº 1268/2001, de 28 de diciembre—.

De acuerdo con la Sentencia del Tribunal Supremo de 28 de noviembre de 2013, nº 737/2013, rec. 2231/2011, la nota de subsidiariedad no responde a una previa y rígida ordenación de los diferentes medios o acciones que, en abstracto, el acreedor deba interponer antes del ejercicio de la acción rescisoria sino, más bien, a que el acreedor deba acreditar su situación de indefensión o de riesgo patrimonial en la que se encuentra al tiempo de producirse el acto rescindible o fraudulento, de forma que se estime, en dicho momento, la falta de utilidad de otros posibles remedios preventivos o ejecutivos en orden a la defensa de su derecho de crédito.

<sup>240</sup> Según BEJARANO ÁVILA, J. A. (1999). *Los nuevos dominios de la Ciencia Económica*. Cuadernos de Economía, 18(31), pág. 86, la conexión entre microeconomía y macroeconomía no se halla en agregación sino en la teoría de los fallos de mercado — externalidades, asimetría informativa, incompletitud de mercados y otras semejantes—, de tal forma que

casos de error o dolo como vicios del consentimiento la ineficacia del contrato impuesta legal o judicialmente viene motivada por la evitación de la restricción de voluntad de una de las partes, en el caso de la rescisión del contrato por lesión, la privación de eficacia del contrato no incentivará a los ladrones a no asaltar a los caminantes ni evitará que los barcos encaillen<sup>241</sup> sino que la solución al problema ajeno a las partes es proveída por el rescatador a cambio de una contraprestación, siempre y cuando éste no aproveche el estado de necesidad para obtener réditos superiores a los que obtendría en condiciones normales. Así como en los vicios del consentimiento surge un problema de eficiencia, en el caso de la lesión el problema es de naturaleza distributiva.

Otro mecanismo de impetración del auxilio de los tribunales es la acción de enriquecimiento injusto<sup>242</sup>. El enriquecimiento injusto trata de dar respuesta, con fundamento en la equidad, a una transferencia de recursos subóptima o ineficiente haciendo recaer las consecuencias, en sentido *coasiano*, sobre la persona que se halla en mejores condiciones de soportarlo. Se halla directamente relacionada con la existencia de sesgos en la conformación de la voluntad de las partes. En el negocio bancario, los profesionales, investidos de superior formación e información que la persona física consumidor o usuario, emplean en su propio beneficio dicho sesgo realizando excesivas transacciones, no facilitando el arbitraje

---

la macroeconomía no es simplemente el análisis agregado de la actividad económica sino un sistema descoordinado de distintos operadores económicos cada uno de los cuales persigue sus propios intereses.

<sup>241</sup> Alegoría empleada por BULLARD GONZÁLEZ, A. (2001). *La parábola del mal samaritano*. Apuntes sobre la lesión en el Derecho de Contratos. (P. U. Perú, Ed.) Themis(43), pág. 232, para razonar que cuando media un vicio del consentimiento, el defecto no se produce por la diferencia en la naturaleza del consentimiento, sino «por la manera impropia en que se ha presentado la alternativa; esto es, la presión utilizada», por las oportunidades concedidas al optante entre los escasos recursos presentados con el proyecto de contrato.

<sup>242</sup> El principio del enriquecimiento injusto, de honda raigambre en nuestro derecho histórico, aunque carente de regulación específica en el derecho sustantivo vigente, ha sido reiteradamente reconocido por la Jurisprudencia de modo que tiene en nuestro ordenamiento jurídico la significación de un principio general de derecho aplicable como fuente de carácter subsidiario. La Jurisprudencia define el enriquecimiento injusto como la adquisición de una ventaja patrimonial con empobrecimiento de otra parte, con relación de causalidad entre el enriquecimiento y el empobrecimiento y con falta de causa en tal desplazamiento patrimonial. Pueden citarse numerosas sentencias que recogen esta doctrina, como las Sentencias de la Sala 1ª del Tribunal Supremo, de 17 marzo de 2003, n° 265/2003, rec. 2346/1997; de 27 de octubre de 2003, n° 975/2003, rec. 4481/1997; de 5 de julio de 2001, n° 700/2001, rec. 1580/1996; de 15 de diciembre de 2005, n° 963/2005, rec. 1556/1999; entre otras muchas. La acción de enriquecimiento sin causa o injusto —*actio in rem verso*—, basada en la equidad, supone un desplazamiento de bienes, provechos o ventajas que, sin causa que lo justifique, y con observancia estricta de la legalidad, se produce entre un patrimonio que se enriquece y otro que, paralelamente y a causa de ese enriquecimiento, se empobrece.

ante situaciones conflictivas e incluso confiando excesivamente en sus actuaciones, contribuyendo con este comportamiento a sostener el artificio de una burbuja. El inversor que es consciente que su capital solo se sostiene gracias a la confianza del resto de operadores económicos, trata de evitar que la burbuja explote. Por eso, aun cuando un inversor sepa positivamente que el paradigma en el que actúa carece de fundamento jurídico y económico, tendrá pocos incentivos para compartir esa información con las personas con las que se relaciona<sup>243</sup>.

A pesar de la respuesta, ciertamente contundente, ofrecida en los últimos años por los Tribunales de Justicia a las situaciones de abuso en el crédito hipotecario y demás productos complejos, el control de las cláusulas abusivas no basta por sí solo para resolver los problemas de los deudores que no alcanzan a cumplir sus obligaciones y se ven privados de su vivienda. Es necesario una concienciación social de los acreedores<sup>244</sup>, pero también de los deudores, debiendo los poderes públicos combinar la promoción de políticas preventivas de educación crediticia y financiera y de mentalización del inversor a fin de que este tome decisiones prudentes.

### *1.3. La asimetría informativa de los contratos de adhesión.*

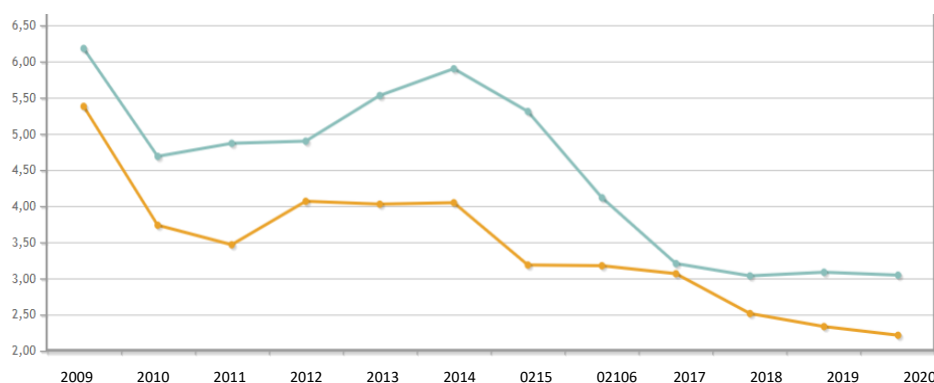
Ya en los años 2007 a 2009, cuando se hallaba en su punto álgido la comercialización de productos complejos que fijación el precio con referencia a activos subyacentes no controlados por los clientes minoristas, existían numerosos documentos, que ahora aprovechan los consumidores de las entidades para fundamentar sus acciones judiciales contra las entidades bancarias, que indicaban claramente que los bancos conocían esa evolución desfavorable para sus clientes y, pese a ello, continuaron vendiendo productos perniciosos con la sola intención de cumplir sus objetivos de ventas. Sirva de ejemplo de lo que aquí afirmamos los Informes del Banco Central Europeo sobre la evolución económica y política monetaria<sup>245</sup> que publica anualmente el Banco de España en su página web. Estos informes alertaban ya en 2007 de una caída drástica de los tipos de interés interbancarios, de la enorme volatilidad de los tipos de interés con una «*revisión a la baja de las expectativas de los mercados en relación con la trayectoria futura de los tipos de interés oficiales del BCE*» —pág. 42—.

<sup>243</sup> JAVIER MIRA (2016). *Op. cit.*, pág. 193.

<sup>244</sup> MIQUEL GONZÁLEZ, J. M. (2013). *Condiciones generales abusivas en los préstamos hipotecarios*. (U. A. Madrid, Ed.) Revista Jurídica Universidad Autónoma Madrid(27), pág. 235.

<sup>245</sup> Pueden ser consultados en la página web del Banco de España (Eurosistema).

Ambos tipos de interés han descendiendo, excepto en el período 2012-2014, retomando la senda a la baja hasta los actuales niveles, a comienzos de 2020 cercanos al 3% en tipo de interés fijo y 2% en variable.



Fuente: INE.

Fijo

Variable

En esa época ya se observaba, siempre según estos Informes del Banco Central Europeo, que se habían venido incrementando las tensiones en el mercado monetario ante la creciente incertidumbre por la posibilidad de que las entidades de crédito incurrieran en grandes pérdidas en relación con sus inversiones en los mercados hipotecarios de alto riesgo en Estados Unidos y en instrumentos relacionados. Esta situación provocó un ascenso de la demanda de liquidez a un día y un fuerte repunte del nivel de volatilidad, elemento este último que no siempre depende de los fundamentales. En el mismo sentido, pueden citarse los informes emanados del Servicio de Estudios Económicos de BBVA, en su informe del mes de octubre de 2007<sup>246</sup>, que ya nos decía que *«La economía española se encuentra al comienzo del cuarto trimestre de 2007 en una etapa de desaceleración que va ganando intensidad paulatinamente desde su inicio en el segundo trimestre del año»*. El Fondo Monetario Internacional, en un Informe publicado en enero de 2007<sup>247</sup> calculaba que en ese momento existían en Estados Unidos 4,2 billones de euros en bonos ligados a las hipotecas de alto riesgo. Durante el mes de agosto de 2007 tuvo lugar la transmisión del problema a los mercados financieros. En el informe del Banco de España titulado *La Financiación Estructurada y las Turbulencias Financieras de 2007-2008: Introducción General* se declaraba que *«...Las condiciones en los mercados financieros internacionales experimentaron un brusco deterioro en el verano de 2007, provocado por la preocupación*

<sup>246</sup> Que se puede consultar en [https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/migrados/ESTES\\_0710\\_SituacionEspanya\\_14\\_tcm346-176740.pdf](https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/migrados/ESTES_0710_SituacionEspanya_14_tcm346-176740.pdf).

<sup>247</sup> [http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/ar/2007/pdf/AR07\\_ESL.pdf](http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/ar/2007/pdf/AR07_ESL.pdf)

*acerca de las exposiciones de instituciones financieras al segmento de mayor riesgo de los mercados hipotecarios de Estados Unidos –el denominado mercado hipotecario de alto riesgo o subprime– y a instrumentos financieros relacionados. A medida que se ajustaron las valoraciones de los riesgos, las perturbaciones financieras se propagaron a otros segmentos de los mercados, lo que dio lugar al abandono de activos con riesgo en todo el mundo –particularmente de aquellos vinculados a la financiación estructurada– en favor de activos «refugio» como la deuda pública. Las cotizaciones bursátiles cayeron, los niveles de volatilidad aumentaron, los diferenciales de crédito registraron un acusado incremento y la demanda de liquidez se intensificó, lo que dio lugar a que los bancos centrales inyectaran volúmenes sustanciales de liquidez adicional en los mercados...» En el Informe de Bolsas y Mercados de 2.007 ya se ponía de manifiesto lo que sucedía en el segundo semestre de ese año 2.007, «...Tras una primera parte del año relativamente tranquila como prolongación del brillante cierre del año anterior en los mercados financieros mundiales, estallaban en el mes de agosto los primeros episodios de una crisis originada en el mercado de activos hipotecarios de alto riesgo («subprime») en los EEUU, que se extendieron a los mercados mundiales de bonos soportados por activos («Asset Backed») y posteriormente a los mercados interbancarios, a los mercados de crédito y a las Bolsas».*

Todas estas circunstancias eran conocidas por las entidades financieras en el momento de colocar productos complejos propiciando un escenario de asimetría informativa verdaderamente lesiva para la parte adherente. Solo las entidades financieras y los especuladores altamente especializados, por su cualificación profesional y por los medios a su alcance, pueden tener acceso a información veraz y fidedigna sobre la evolución del Euribor, de las distintas divisas y demás indicadores del mercado financiero, por ello, y ante la complejidad que representan determinados instrumentos financieros y la tentación de algunos bancos a expandir los riesgos de sus productos, la normativa comunitaria y nacional exige a la entidad financiera realizar un estudio del perfil del cliente y valorar mediante sus conocimientos si está capacitado para contratar este derivado financiero afrontando sus riesgos. Pero los bancos no informaban al cliente sobre el alcance y consecuencias del producto contratado, llevando a cabo prácticas predatorias que convertían la compra de una vivienda en una verdadera apuesta contra el criterio de todo el mercado financiero mundial; absurda apuesta que ponía en juego la vivienda de los clientes minoristas así como su futuro económico y el de su familia.

La asimetría informativa desvirtúa el principio de autonomía de la voluntad porque rompe el equilibrio de prestaciones sinalagmáticas que debe presidir todo contrato, pero la información asimétrica no crea únicamente ineficiencias, sino que también altera la conducta de los agentes económicos.

En situación de desigualdad informativa<sup>248</sup>, razones de justicia aconsejan que la parte que estaba en mejor posición para prever las consecuencias del contrato celebrado tenga la obligación de informar a la otra parte, lo cual no es óbice a que debe incluirse en el análisis el conjunto de sesgos conductuales que mediatizan irracionalmente la conducta del prestatario.

El principio inspirador de los elementos correctores del desequilibrio es obligar a que la transferencia de información sea asumida por la parte que puede informar a menor coste a la otra, en términos razonables, sobre los riesgos de la operación<sup>249</sup>. Con ello se consigue una más eficiente distribución de riesgos contractuales de tal manera que, si ocurre una contingencia en el desarrollo del contrato que perjudica a una de las partes, el Juzgado debe decidir cuál de las partes es la que se hallaba, en el momento de suscribir el contrato, en mejores condiciones de formar e informar a la otra, haciéndole responsable de los daños y perjuicios si no lo hubiera hecho. Las partes se proveerán mutuamente de información adecuada a fin de llegar a un contrato que contenga un número óptimo de cláusulas contractuales<sup>250</sup>.

Por tanto, la situación asimétrica ha servido de base a los Tribunales para trasladar la carga de la prueba de lo imprevisible a los bancos, aunque liberándolos de responsabilidad en caso de acreditar que el cliente estuvo en posesión de información adecuada para hacerse una idea de lo que estaba contratando. El conjunto de medidas legales o judiciales encaminadas a equilibrar los contratos por la vía de exigir un nivel mínimo de

---

<sup>248</sup> Sobre la situación de desequilibrio entre las entidades financieras y los consumidores, véase FERNÁNDEZ SEIJO, J. M. (2013). *El alcance de la Sentencia del TJUE de 14 de marzo sobre ejecución hipotecaria*. Anàlisi de la Sentència del TJUE de 14 de març de 2013. La imprescindible reforma del procediment, (págs. 8-9). Barcelona., pág. 119.

<sup>249</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 301 y 10532, señalan que los tribunales deben asignar los riesgos que no estén cubiertos en un contrato a la parte que pueda asumirlos al menor coste. La «regla de previsibilidad razonable» empleada por BULLARD GONZÁLEZ, 2006. *Op. cit.* pág. 359, se equipara a la obligación de interpretar los contratos de manera que la interpretación de sus cláusulas oscuras no favorezca precisamente a la parte que las hubiera redactado u ocasionado la oscuridad —art. 1288 CC—.

<sup>250</sup> BULLARD GONZÁLEZ, 2006. *Op. cit.* pág. 362.

información en la parte adherente dota al contrato de un valor de previsibilidad ante situaciones futuras de falta de rentabilidad de la inversión que desincentiva el abuso y el engaño; si bien también produce, como se ha señalado anteriormente, una disminución del margen de oferta en detrimento de las rentas más bajas debido a la subida de precios. Ese colectivo de rentas más bajas ve constreñida la oferta a la que pueden acceder, así como un encarecimiento del crédito que, conjugado con el principio de selección adversa, dificulta la financiación a los buenos pagadores.

Cuestión distinta es si los Tribunales de Justicia están capacitados para determinar los precios de mercado a través del mecanismo de reasignación de cargas en función de la valoración de costes de transacción, es decir, de compartir información por las partes y poder alcanzar el convencimiento de cuál de las dos partes estaba en mejores condiciones para trasladar la información razonable. Ante la inexistencia de costes de transacción, el Teorema de Coase defiende que será el propio mercado el que reasigne responsabilidades. Pero en presencia de costes de transacción significativos, el error en que pudieran incurrir los tribunales a la hora de suplir al mercado, constituiría en sí mismo un coste de transacción. Es por ello por lo que no debemos focalizar nuestra atención exclusivamente en los costes de la transferencia de información sino en la posibilidad o facilidad de dicha transferencia de tal manera que la capacidad de previsión sea la determinante de la responsabilidad de una de las partes por no haber procurado simetría contractual o, al menos, por no haber orientado su actividad hacia el óptimo del grado de previsión de futuras contingencias. Será el análisis de las circunstancias del caso concreto el que nos permita valorar la asimetría informativa del contrato sin necesidad de privar al negocio de todos sus efectos<sup>251</sup>, es decir, sin necesidad de construir prejuicios sobre la diligencia de cada parte que puede conducir a dar cabida a la actuación de prestamistas oportunistas.

La ley y la jurisprudencia comunitaria parten de la base de que en materia de condiciones generales de contratación suscritas con consumidores existe una situación de inferioridad del adherente que redundan en un «poder de negociación desigual»<sup>252</sup> derivado del desnivel informativo entre las partes<sup>253</sup>. La previsibilidad en los contratos se logra disponiendo

---

<sup>251</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 214, señala que las cláusulas penales deben reservarse para incumplimientos no oportunistas.

<sup>252</sup> FRIEDMAN (2015). *Op. cit.*, pág. 4059.

<sup>253</sup> SSTJUE de 27 de junio de 2000, asuntos acumulados C-240 a 244/98, Océano Grupo Editorial y Salvat Editoriales resultado de la cuestión prejudicial planteada por el Juzgado de Primera Instancia nº 35 de Barcelona que declara que el juez nacional puede apreciar



de los recursos necesarios para alcanzar un nivel suficiente de información, por lo que la cuestión no es la posibilidad de optar a la información precisa, sino de la racionalidad de incurrir en costes para alcanzarla<sup>254</sup>. Sin embargo, la posibilidad de emplear métodos de previsión de contingencias no suele ser simétrica en contratos donde una de las partes es una persona física que financia la adquisición de su vivienda o la continuidad de su negocio como medio de vida, y la otra una entidad financiera dedicada profesionalmente a la concesión de préstamos con garantía. Esa asimetría genera desequilibrio en las prestaciones que forman parte del contenido contractual e incorrecta asignación de riesgos *ab initio*, en el momento de la perfección del negocio, con inciertas consecuencias en el plano de la eficiencia y de la justicia, en la persona que padece la información deficiente y en el contexto económico general al originar situaciones de insolvencia generalizada y exclusión del mercado de bienes y servicios. Esta es la razón por la que el Estado interviene, esencialmente a través de la legislación, haciendo que el coste de la contingencia recaiga sobre el conjunto de los acreedores en condiciones de igualdad y, en un estadio ulterior, a través de medidas de asistencia social para la persona física o de inyección de liquidez a los acreedores<sup>255</sup>.

Bajo la lógica *coasiana*, si los costes de transacción son reducidos, serán las propias partes las que resolverán los problemas de desequilibrio evitando con ello la intervención de los tribunales, sujetos en sus decisiones al riesgo de error<sup>256</sup>. En el ámbito de la Economía Conductual, la solución al problema de asimetría informativa pasa por generar incentivos —*nudges*— antes de prohibir conductas, previendo los casos en que no se decide nada<sup>257</sup>. Lo cierto es que el deber de información del acreedor pre-

---

de oficio el carácter abusivo de una cláusula del contrato que le haya sido sometido cuando examine la admisibilidad de una demanda —en este caso referida la competencia territorial a favor del domicilio de la empresa demandante por sumisión expresa—, resaltando la corrección que realiza el juez de oficio ante situaciones de desequilibrio contractual —ordinales 26 y 28—; de 26 de octubre de 2006, caso Mostaza Claro, C-168/05; y de 30 de abril de 2014, C-16/2013, caso Áspar Kásler. Véase en este sentido FERNÁNDEZ SEJO (2017). *Op. cit.*, pág. 30.

<sup>254</sup> BULLARD GONZÁLEZ, 2006. *Op. cit.* pág. 354.

<sup>255</sup> Ibidem, pág. 362.

<sup>256</sup> Ibidem, pág. 371.

<sup>257</sup> THALER, R. & SUNSTEIN, C. (2017). *Op. cit.*, pos. 1428, sobre paternalismo libertario.

disponente forma parte, no solo de las exigencias de buena fe contractual<sup>258</sup> sino de la normativa en materia de condiciones generales de contratación<sup>259</sup> y del derecho constitucional de información de los consumidores y usuarios<sup>260</sup> que contiene un mandato a los poderes públicos, en el seno de los principios rectores de la política fiscal y económica<sup>261</sup>, de garantizar la defensa de los mismos instruyéndoles para que desarrollen una actividad de promoción de la información y educación, fomento de sus organizaciones y les oigan en las cuestiones que puedan afectarles. En el ámbito comunitario, la tutela de los derechos de los consumidores goza de mayor intensidad a través de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea<sup>262</sup>.

La información al consumidor se equipara al consentimiento informado propio del estatuto del paciente, quedando obligado el acreedor pre-disponente a adquirir certeza acerca de la conveniencia e idoneidad del producto en relación con las circunstancias del cliente minorista a fin de que este último disponga de conocimiento suficiente sobre la carga jurídica y económica que el producto o servicio conlleva; todo ello en evitación de vicios del consentimiento<sup>263</sup> o de conculcación de normas imperativas

---

<sup>258</sup> Arts. 7 y 1.258 CC con carácter general, pero son numerosos los ámbitos en que tiene reflejo específico el principio de buena fe contractual, tales como la Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo sobre Derecho Contractual Europeo de 2001; *Principles of European Contract Law*, art. 1.201; *Principles of International Commercial Contracts* —UNIDROIT—, art. 1.7; *Draft Common Frame of Reference*. Art. II; Anteproyecto de Código Europeo de los Contratos, art. 7; Informe del Banco Mundial *Responsible lending, Overview o regulatory tolos*, arts. 38-42; STJUE 18 de diciembre de 2014, pº 46; Directiva 2008 de Crédito al Consumo, art. 5; Ley 2/2009, de 31 de marzo, que regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios cuando no sean prestados por entidades de crédito ni sus agentes; o la Propuesta de Modernización del Código Civil en materia de Obligaciones y Contratos de la Comisión General de Codificación de 2009. Y, en el ámbito jurisprudencial, puede traerse a colación la Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 18 de diciembre de 2014, que declara que los deberes de información del art. 5 de la Directiva 2008, de Crédito al Consumo, tienen carácter precontractual y deben ser cumplidos en el momento de la conclusión del contrato, extendiéndose a la evaluación de la solvencia y ofrecimiento de informaciones adecuadas al consumidor; o la Sentencia del Tribunal Supremo, de 10 de septiembre de 2014, entre otras, que declara que la información «será entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación».

<sup>259</sup> Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre condiciones generales de la contratación.

<sup>260</sup> Art. 51 de la Constitución.

<sup>261</sup> Título III CE.

<sup>262</sup> Arts. 38 y 47.

<sup>263</sup> Art. 1.265 CC.

en materia de protección de los consumidores o usuarios<sup>264</sup>. En consecuencia, si la asimetría informativa en los contratos conduce a una asignación ineficiente de recursos que no pueda ser corregida por el mercado, la intervención estatal estará justificada<sup>265</sup>.

En el estudio de la información en el plano económico<sup>266</sup>, con la finalidad de modelizar procesos aptos para la toma de decisiones cuando la información disponible es incompleta, la Doctrina suele abordar el análisis económico de las subastas, el problema de la selección adversa, la cuestión del riesgo moral y el valor de la información en situaciones de escasez. Ya hemos tratado en el epígrafe inmediatamente anterior el valor de la información. El estudio de las subastas, aunque tangencialmente relacionado con el objeto del presente estudio, queda fuera de su ámbito, por lo que abordaremos a continuación los problemas de selección adversa y de riesgo moral.

La selección adversa o negativa, término originalmente empleado en el ámbito de los seguros, describe la situación en que una de las partes del contrato, en el momento previo a la contratación, no es capaz de identificar debidamente la calidad de un producto o servicio ofrecido por la otra parte<sup>267</sup>. Un ejemplo paradigmático de las asimetrías informativas en relación con la selección adversa es el mercado de segunda mano de vehículos presentado por AKERLOF en su influyente artículo titulado «*The Market for Lemons*»<sup>268</sup> donde es el vendedor el que se halla en mejores

---

<sup>264</sup> GOÑI RODRÍGUEZ DE ALMEIDA (2017). *Op. cit.*, pág. 527. FRIEDMAN (2015), pos. 6629.

<sup>265</sup> ESCOBAR, F., & HERNANDO NIETO, E. (2006). *¿Es el Análisis Económico del Derecho una herramienta válida de interpretación del derecho positivo?* Themis (52), pág. 345, señala que una revelación excesiva de información podría producir efectos negativos para la transacción porque se descubriría el mejor destino o el destino más eficiente del objeto del negocio jurídico, frustrándolo.

<sup>266</sup> VILASECA REQUENA, TORRENT i SELLENS, & LLADÓS (2001). *Op. cit.*, pág. 45, distinguen entre información y conocimiento, en especial en la era del desarrollo de las tecnologías de la información y las comunicaciones donde el avance tecnológico ha sentado las bases no solo de una utilización más intensa del conocimiento como recurso, sino del acceso a la misma.

<sup>267</sup> Solo los tomadores saben si en el sujeto u objeto asegurado concurren circunstancias que agraven el riesgo.

<sup>268</sup> AKERLOF, G. (agosto de 1970). *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism*. The Quarterly Journal of Economics, 84(3). Recibió en 2001, junto con J. Stiglitz y M. Spence, el Nobel de Economía por sus aportaciones al análisis de las asimetrías informativas. El ejemplo versa sobre los limones —coches en cuestionable estado— y cerezas —en buen estado— y enuncia que, si un vehículo está en venta, aunque se encuentre objetivamente en buen estado, los posibles compradores van a recelar y no van a pagar por él el precio que merece el vendedor porque se presume que si está en venta tiene algún defecto. Por esa razón se explica que, en el mercado de segunda mano, no

condiciones que el comprador en conocer las características y posibles fallos del vehículo transmitido, mientras que el comprador solo conoce el precio y su aspecto exterior<sup>269</sup>. Este autor demostró que, vendiéndose productos de distinta calidad a un único precio, la existencia de información asimétrica sobre la calidad del producto implica un descenso en las transacciones y viceversa<sup>270</sup>, es decir, cuando existe información, el número de transacciones aumenta. Un ejemplo de este segundo efecto en el ámbito financiero viene representado por el hecho de que, cuando los tipos de interés son muy elevados, los proyectos de inversión más arriesgados no tienen problemas para su financiación, perjudicando al mismo tiempo a los que presentan menos aleatoriedad.

STIGLITZ profundizó en los efectos de la selección adversa en el ámbito del mercado de crédito señalando que el racionamiento del crédito hace que los prestatarios que necesitan financiar sus proyectos personales estén dispuestos a asumir el riesgo. El aumento de las tasas de interés o el aumento de los requisitos de garantía pueden aumentar el riesgo de la cartera de préstamos del banco, ya sea desalentando a los inversores más seguros o induciendo a los prestatarios a invertir en proyectos más arriesgados y, por lo tanto, pueden reducir las ganancias del banco. Por

---

existan coches de buena calidad, lo que empuja el precio hacia debajo de todos los coches que se venden.

LAZA, S. (2018). *Neuroeconomía, disrupción y cambio: de A. Smith a D. Kahneman y P. Glimcher*. Independently published, pos. 2350. Analíticamente, si la calidad de los limones es 0 y la calidad de las cerezas es 1, y hay cantidades iguales de cada uno, tendremos que  $q = \frac{1}{2}$ . Los compradores están dispuestos a pagar hasta  $\frac{3}{2}$  por un coche con una calidad igual a  $q$ , y los vendedores están dispuestos a vender por  $q$  (estamos suponiendo  $p = q$  por razones de simplicidad, pero la relación podría ser cualquiera). Esto significa que no se venderá ningún coche. El mercado debe adaptarse para solucionar situaciones de información asimétrica, ya que en caso contrario los bienes de baja calidad pueden expulsar del mercado a los bienes de buena calidad, encontrándonos con un problema de selección adversa.

<sup>269</sup> Esta teoría gozó incluso de su propio reconocimiento legislativo a través de la aprobación en 1975 de la *Moss Warranty Act*, que estableció por primera vez un régimen federal de garantías de general aplicación para los consumidores, con el otorgamiento a la *Federal Trade Commission* de poderes especiales de fiscalización.

<sup>270</sup> De ahí que las personas con buena salud, pero de avanzada edad encuentran dificultades para obtener un seguro médico y los conductores prudentes pero muy jóvenes o noveles pagan primas más elevadas. Como describe GONZÁLEZ BLANCH, F. (1997). *Fundamentos del análisis económico de la regulación*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid., pág. 108, el mercado de seguros es viable en la medida en que las pérdidas medias y los costes administrativos sean iguales que las primas. A medida que suben las primas, los clientes con menor riesgo de contingencia decidirán no suscribir el seguro por lo que aumenta la pérdida media por póliza. La subida de las primas expulsa del mercado a los clientes de bajo riesgo quedando mayor proporción de alto riesgo.

tanto, ni uno ni otro método es eficaz para coordinar demanda y oferta de crédito<sup>271</sup>.

Un modo de luchar contra la selección adversa es la oferta, por parte de los vendedores de productos de alta calidad, de garantías o campañas de publicidad más extensas y costosas, lo cual obliga a todos los competidores a revelar información, aunque ésta les sea poco favorable<sup>272</sup>. La asimetría de información generada por el mercado de coches usados se soluciona a través de la reputación de los vendedores, es decir, la percepción positiva o negativa que de ellos tengan los compradores en el mercado, así como a través de la señalización, o sea, la manifestación de una señal de cumplimiento futuro, de una garantía personal o real o un depósito por adelantado en concepto de arras, señal o de naturaleza penitencial —derecho de desistimiento ulterior del contrato— o penal —además de los daños y perjuicios del incumplimiento y no meramente liquidativa—. Existen otras muestras de señalización no dineraria igualmente efectivas tales como la muestra de certificados de calidad, diplomas y otro tipo de credenciales o la pertenencia a un determinado grupo social, político o religioso<sup>273</sup>.

Como referí en un pasaje anterior de este escrito, la rigidez de la demanda de los individuos que tratan de subvenir las necesidades más perentorias desde el punto de vista personal y familiar hace que estén dispuestos a asumir un mayor nivel de riesgo y de precio. Necesitar desesperadamente el dinero es, sin duda, un síntoma de alto riesgo de devolución, lo cual debe ser detectado por los prestamistas a través de sus departamentos de evaluación de riesgos. Seguramente el prestatario solicite la financiación de buena fe, pero el nivel de desesperación, lo acuciante de su situación personal o la importancia de los bienes a financiar, pueden conducir a una elección no adecuada.

Existe riesgo moral —*moral hazard*— cuando la actitud de los agentes económicos intervinientes en una transacción o contrato puede alterar la probabilidad de que se suceda el evento previsto por el contrato o que

---

<sup>271</sup> STIGLITZ, J., & WEISS, A. (3 de June de 1981). *Credit rationing in markets with imperfect information*. (A. E. Association, Ed.) The American Economic Review, 71, pág. 408.

<sup>272</sup> En el ámbito de los seguros, a través del procedimiento denominado *screening*, las aseguradoras, que según esta teoría parten con menor información que la que atesoran sus asegurados, crean incentivos para que sus clientes revelen datos sobre su situación de riesgo, por ejemplo, mediante la creación de bloques de perfiles de clientes a los que ajustar precio y calidad del servicio.

<sup>273</sup> KRAUSE, M. (octubre de 1999). *La teoría de los juegos y el origen de las instituciones*. (I. U. ESEADE, Ed.) Libertas(31), pág. 21.

acaezca con cierta magnitud<sup>274</sup>. La forma de combatir estas situaciones es la introducción de incentivos de tal manera que el asegurado no reduzca el nivel de cuidado una vez ha contratado el seguro, asumiendo dicho asegurado una parte del coste en caso de pérdida o deterioro del bien. Si el asegurado gana con la pérdida del bien omitiendo adoptar precauciones justificadas con el correlativo desplazamiento del riesgo a la compañía aseguradora, tendrá un incentivo económico para dejar que se pierda, conducta que, siendo racional, es inmoral<sup>275</sup>. Una forma de combatir el riesgo moral es la instauración de franquicias o el fraccionamiento del bien asegurado<sup>276</sup>.

La selección adversa y el riesgo moral, situaciones de información insuficiente o poco fiable de los demandantes de financiación, se traduce en una restricción o encarecimiento del crédito<sup>277</sup>. Pues bien, para proteger de este perverso efecto existen hoy en día dos soluciones; la primera, permitida por la ley de manera incompleta, serían los ficheros de morosidad, especialmente los que contienen información positiva, que será objeto de estudio en el siguiente Capítulo; y la segunda, con efecto sobre las pymes, la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial<sup>278</sup>, que es la respuesta de nuestro legislador a la reducción del crédito en la época de crisis económica, corrigiendo los desequilibrios acaecidos en este sentido como consecuencia de las medidas de implementación del Memorando de Entendimiento del Programa de Asistencia Financiera de la Unión Europea<sup>279</sup>. Esta norma avanza en el desarrollo de fuentes alternativas de financiación, persigue hacer más accesible y flexible la financiación bancaria reduciendo, para ello, la asimetría informativa que potencialmente encarece y dificulta el acceso a las pymes. La Ley establece que las entidades de crédito notificarán por cualquier medio que permita tener constancia de la recepción y con una antelación mínima de tres meses, su intención de no prorrogar o extinguir el flujo de financiación que vengán concediendo a una pyme o de disminuirlo en una cuantía igual o superior al 35 por ciento. Además, dentro de los diez días hábiles

---

<sup>274</sup> VILASECA REQUENA, TORRENT i SELLENS, & LLADÓS (2001). *Op. cit.*, pág. 52.

<sup>275</sup> GONZÁLEZ BLANCH (1997). *Op. cit.*, pág. 112.

<sup>276</sup> FRIEDMAN (2015). *Op. cit.*, pág. 1885.

<sup>277</sup> PAYO ALCÁZAR, I., & PÉREZ CIMARRA, P. (2016). Mejoras en la financiación bancaria de las pymes introducidas por la normativa española. Cuadernos de Información económica(254, pág. 19.

<sup>278</sup> Que entró en vigor el día 11 de octubre de 2016.

<sup>279</sup> A nivel europeo la apuesta más ambiciosa se recoge en el plan de acción para la creación del Mercado Único de Capitales, aprobado por la Comisión Europea el 30 de septiembre de 2015.

a contar desde el siguiente a esa notificación, la entidad de crédito proporcionará gratuitamente a la pyme un documento denominado «Información Financiera-PYME» basado en toda la información que hubiere recabado de ella en relación con su flujo de financiación<sup>280</sup>.

Entre la información que alimenta la «Información Financiera-PYME», merece la pena destacar la relativa a la calificación del riesgo. Aprovechando los datos y una herramienta muy avanzada y consolidada de la Central de Balances del Banco de España, se ha incluido en el documento, como complemento a la calificación del riesgo, información acerca de la posición relativa del acreditado respecto a su sector de actividad, posición que se asienta sobre el análisis de unas ratios económico-financieras que permiten conocer en qué cuartil se sitúa la pyme entre las empresas que componen su sector de actividad, lo que representa una aproximación a las fortalezas y debilidades de la pyme respecto a sus competidores.

---

<sup>280</sup> Sin embargo, no rige esta obligación cuando la pyme sea declarada judicialmente en concurso de acreedores, cuando se hayan iniciado negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación de los previstos en el artículo 71 bis y en la disposición adicional cuarta o un acuerdo extrajudicial de pagos de los previstos en el título X de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. Tampoco cuando la entidad de crédito haya resuelto el contrato por incumplimiento de la pyme de sus obligaciones. Y tampoco cuando la entidad de crédito justifique en razones objetivas que las condiciones financieras de la pyme, o, en su caso, del tercero deudor cuyos créditos han sido cedidos por parte de la pyme a la entidad de crédito, y siempre y cuando la financiación otorgada en base a dichos créditos cedidos represente un importe sustancial al flujo de financiación, han empeorado de manera sobrevenida y significativa durante los tres meses posteriores a la fecha en la que se debería haber realizado la notificación. Las excepciones son, precisamente, las circunstancias en que una pyme se halla más necesitada de financiación. También se debe facilitar este documento si la pyme la solicita. Ahora bien, la falta de preaviso o de la información no impide la cancelación posterior de la deuda, pero constituirá una infracción de una norma de ordenación y disciplina que podrá dar lugar a una sanción para la entidad incumplidora.

El desarrollo reglamentario de su contenido viene determinado por la Circular 6/2016, de 30 de junio, del Banco de España, a las entidades de crédito y a los establecimientos financieros de crédito, por la que se determinan el contenido y el formato del documento "Información Financiera-PYME" y se especifica la metodología de calificación del riesgo previstos en la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. Esta Circular nos muestra los indicadores idóneos para medir la capacidad crediticia de la pyme: el análisis de los estados financieros de la pyme, el conocimiento que se tenga del mismo como cliente, de su negocio actividad o grupo, y la evolución de su comportamiento en las relaciones contractuales que hubiera tenido con la entidad —valor conductual—. Compartir con el resto de entidades estos dos últimos datos, de una forma comparable en el sector, es lo que aporta mayor valor añadido a la calificación del riesgo, pues contribuyen significativamente a reducir los efectos de la asimetría informativa a la que se enfrentan los nuevos financiadores. La norma contempla la posibilidad de que los propios acreditados obtengan de la Central de Balances del Banco de España, de forma gratuita, un estudio individual pormenorizado de datos sectoriales de contraste, para así poder hacer un análisis profundo de la gestión de su negocio.

Venimos señalando que la mayor virtualidad de todo contrato, como instrumento de consecución de fines sociales y económicos deseables, consiste en reasignar u orientar recursos escasos a sus usos más valiosos. Pero esa transferencia, no solo requiere una cierta habilidad, sino también un conocimiento del objeto del contrato que no siempre concurre en la parte adherente de condiciones generales de contratación porque, en definitiva, la habilidad para negociar condiciones adecuadas al inversor depende del grado de conocimiento del producto<sup>281</sup>. En un hipotético escenario de ausencia de responsabilidad del comercializador de productos complejos sin cumplir sus obligaciones de información al inversor privado, los consumidores imperfectamente informados estarían desamparados<sup>282</sup>; no así en el caso de un sistema de responsabilidad cuasi-objetiva que someta a las entidades financieras al doble control de incorporación y transparencia donde los inversores minoristas, una vez caigan en el error padecido en cuanto a la carga económica y jurídica del producto contratado, podrán reaccionar y exigir a la entidad la declaración de nulidad del negocio con indemnización de daños y perjuicios. De este modo, se incentiva a los bancos y empresas de servicios de inversión a elevar el nivel de diligencia en la comercialización, pero esa elevación del nivel de cuidado se trasladará necesariamente a los precios de los productos vía tipos de interés y comisiones. Si bien el sistema es efectivo, son muy importantes los recursos económicos invertidos por parte de la Administración de Justicia.

## 2. Los contratos de adhesión como operaciones de seguro.

El empleo de contratos de adhesión celebrados en masa en forma de condiciones generales de contratación reducen considerablemente los costes de transacción<sup>283</sup> orientando el intercambio de bienes hacia el ideal de la competencia perfecta, escenario en el que la disponibilidad de sustitutos impide la negociación del precio. La abundancia de contratación a través de modelos normalizados con inexistencia de negociación podría indicar un alto nivel de competencia entre las empresas concurrentes que utilizan esa forma de contratación, no solo para imponer sus condiciones al usuario del servicio, sino también para abaratar costes mediante la reducción de los costes de transacción como medida de competitividad en el mercado y, por ende, de elevación del excedente del intercambio, es

---

<sup>281</sup> BULLARD GONZÁLEZ, 2006. *Op. cit.* pág. 482.

<sup>282</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 7001-7015.

<sup>283</sup> SALAZAR (2006). *Op. cit.* pág. 12.



decir, de sus beneficios. Según COOTER y ULEN<sup>284</sup>, de este modo, si los compradores están informados y los mercados son competitivos, los contratos de adhesión serán eficientes y mitigarán los posibles efectos perversos derivados de la falta de negociación porque el verdadero problema con este tipo de contrato es la ignorancia del comprador, no la ausencia de negociación.

Por tanto, las condiciones generales de contratación como instrumentos normalizados que documentan operaciones en masa tienen un provecho económico indudable en el ahorro de recursos para su negociación, confección y cumplimiento<sup>285</sup> y permite un mayor control de la incertidumbre y del gasto.

Lo que sucede es que, en un escenario de búsqueda desmesurada de captación de clientes motivado por la carrera desenfrenada por adquirir cuota de mercado, los bancos fueron reduciendo las coberturas del riesgo de morosidad en los créditos concedidos en lo que algún autor ha denominado el «prólogo de la tragedia»<sup>286</sup>.

Las reglas de responsabilidad crean incentivos para reducir el riesgo, estimulando a los agentes a adoptar precauciones óptimas. Ello depende del grado de información que manejen tales agentes. Según SHAVELL, la información debe discurrir hacia personas que extraigan del bien una utilidad superior al coste de producir la información, alcanzándose de esa manera un valor social óptimo<sup>287</sup>. En caso de disponer información perfecta, con neutralidad al riesgo, no existirían costes de precaución. Si la ley establece un sistema de responsabilidad objetiva, el productor internalizará los costes. En ausencia de responsabilidad, es el consumidor el que internaliza los costes. Y en caso de responsabilidad por culpa, el productor internaliza los costes. Pero sin neutralidad al riesgo, existen costes de transacción.

El préstamo hipotecario no es un simple préstamo sino una operación financiera compleja cercana al contrato aleatorio al ir acompañada

---

<sup>284</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 11234-11251.

<sup>285</sup> Además, de ahorrar recursos en la confección de contratos especificados para cada transacción, SALAZAR (2006). *Op. cit.* pág. 13, apunta al beneficio de evitar que los intereses de los empleados, muchas veces movidos por incentivos económicos que divergen los objetivos generales de la empresa, puedan anteponerse a los de la entidad abusando de la discrecionalidad en confeccionar contratos tendentes a cumplir esos objetivos personales.

<sup>286</sup> RAGA GIL, J. T. (2017). *Sobreendeudamiento privado y crisis financiera*. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 43-98). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 68.

<sup>287</sup> SHAVELL, (2004). *Op. cit.*, págs. 153 y 154.

de un derivado implícito, predispuesto en los contratos de adhesión a fin de repercutir en el cliente los riesgos asociados a episodios de deflación. Según ZUNZUNEGUI<sup>288</sup>, «los préstamos a interés variable constituyen una financiación estructurada fruto de la ingeniería financiera». Los bancos, pese a la tradicional creencia de su rol meramente intermediario tomando depósitos de unos clientes para conceder préstamos a otros, han pasado a realizar una labor de traspaso de sus riesgos a sus clientes endosándoles productos y prestándoles servicios beneficiosos para los bancos pero perniciosos para los clientes. Es decir, se han dedicado a trasladar a sus clientes el riesgo de sus operaciones en un claro conflicto de intereses.

Cuando una entidad suscribe un número indeterminado de contratos con consumidores bajo unas condiciones generales de contratación lo está haciendo bajo la lógica de las compañías aseguradoras, que sobre bases matemáticas y estadísticas, compensan la producción improbable del siniestro en la mayoría de los asegurados con la efectiva materialización del riesgo para un número menor de asegurados. Es un modo de trasladar riesgos a un curso de acción futuro, siendo el futuro incierto («*certus an incertus cuando*»). El asegurador, en este caso la entidad bancaria, está en mejor situación que el consumidor para distribuir el riesgo y calcular los costes de mediación y de transacción que integran los costes de estimación de la probabilidad de que el riesgo se materialice y de la magnitud de la pérdida si el riesgo se materializa, de tal forma que se halla en una situación de privilegio a la hora de fijar la prima<sup>289</sup> o precio del producto o servicio comercializado.

Es evidente la aleatoriedad a la que se ven empujados los clientes minoristas de las entidades financieras, en la medida en que no tienen capacidad ni posibilidad de participar en la negociación de las estipulaciones a que quedan sometidos. Esta situación de desigualdad en el diseño del escenario en el que surgen las obligaciones de las partes, justifica que, cuando se plantea a posteriori el pago perfecto de los daños de expectativa, deba imputarse el incumplimiento a la entidad financiera si su conducta motivó el perjuicio económico del consumidor de tal modo que se mantenga la regla de pago perfecto de los daños de confianza, es decir, pago de tal manera que las víctimas potenciales sean indiferentes entre la ausencia de contrato y el incumplimiento. La distribución del excedente favorece al deudor cuando el remedio del incumplimiento es la indemnización de daños y perjuicios, pero esa distribución favorece al acreedor

---

<sup>288</sup> ZUNZUNEGUI PASTOR (2017). *Op. cit.*, pág. 602.

<sup>289</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 180.

cuando el remedio del incumplimiento es el cumplimiento en forma específica.

Pero dentro de los costes derivados de la celebración de un contrato debe incluirse el derivado de la pérdida de la oportunidad para celebrar un contrato alternativo, es decir, el coste de oportunidad. La tradición del derecho civil considera los daños del coste de oportunidad como una forma de los daños negativos (*damnum emergens*)<sup>290</sup>. Pues bien, los tribunales, a la hora de abordar la nulidad de un producto complejo donde ha mediado abusividad deben incorporar el perjuicio consistente en no haber podido celebrar un contrato acorde o idóneo para el consumidor. Es por ello por lo que la nulidad de una cláusula «multidivisa» en un préstamo hipotecario da lugar, no a la nulidad completa del negocio, dejando al consumidor sin la principal fuente de financiación de su vivienda con los perversos efectos que ello supondría, sino la conversión del préstamo en euros, como si hubiese concertado un contrato normal a sus circunstancias; o la nulidad de un contrato que incorpora participaciones preferentes no da lugar simplemente a la restitución del capital principal, sino al abono de los intereses, de tal modo que la inversión se coloca en el hipotético estado de haber sido depositada en valores seguros. En otras palabras, el pago de los daños de expectativa remplace al valor de la oportunidad perdida y el pago perfecto de los daños del coste de oportunidad al alcanza, al menos, el pago perfecto de daños de la confianza<sup>291</sup>. En el caso de que el bien en cuestión no tuviera sustituto cercano, la dificultad para calcular la expectativa se resolvería reconociendo el pago de daños de confianza, lo que genera un problema de incentivos ya que el promitente no internaliza por completo el coste del incumplimiento hacia el receptor de la promesa<sup>292</sup>.

Por otro lado, se habla de «contingencia afortunada» cuando existe un contrato alternativo que resulta más rentable que el contrato original, situación en la que, obviamente, surgen incentivos para el promitente para desatender la obligación con el correlativo aumento de poder de negociación y posibilidad de extracción de excedente creado<sup>293</sup>, situación relacionada con el incumplimiento eficiente estudiado en el Capítulo I.

---

<sup>290</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pág. 9594.

<sup>291</sup> Según COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 9711, 9582, los daños de expectativa  $\geq$  daños del coste de oportunidad  $\geq$  daños de la confianza.

<sup>292</sup> *Ibidem*, pos. 40452.

<sup>293</sup> *Ibidem*, pos. 10072-10077, nos ofrecen un caso paradigmático de esta situación como es la venta de una vivienda. Supongamos que el posible vendedor valora en 90.000 € el hecho de vivir en su casa, mientras que el comprador valora en 110.000 € el hecho de vivir

Estos es el conjunto de riesgos que, junto con el elenco de sesgos conductuales que mediatizan las decisiones del consumidor, toma en cuenta el legislador a la hora de regular las condiciones generales de contratación, los contratos de adhesión y arbitrar las consecuencias de los vicios del consentimiento o la abusividad en la contratación con consumidores y usuarios, de tal manera que la suscripción de productos y servicios tendentes a financiar proyectos de sostenimiento familiar vea incorporado de algún modo el aseguramiento de, en caso de resultar el producto perjudicial para el cliente minorista, resolver y el contrato y restaurar la situación a un primitivo estado en el que la inversión hubiera sido racional de acuerdo con el nivel de riesgo y perfil minorista de la persona física.

No podemos terminar este capítulo sin dejar apuntado el efecto posiblemente pernicioso que supone la asignación de riesgos en el propio contrato, e incluso por la ley o la jurisprudencia. La transparencia del contrato pasa necesariamente por el cumplimiento del contrato y la certeza de los firmantes de que el contrato va a ser cumplido en sus propios términos. Si en el propio contrato se incluye una previsión de incumplimiento, además de dejar el cumplimiento y ejecución del contrato al arbitrio de una sola de las partes, se estaría convirtiendo el acuerdo en imposible. Así, si los prestatarios no están obligados a devolver el préstamo o a pagar el precio por disponer del capital, el préstamo será inviable. Además, una vez que se conoce el riesgo y su distribución, surgen incentivos para no cumplir el contrato<sup>294</sup>. En cambio, la instauración de un sistema dotado de seguridad jurídica, que obligue a cumplir los contratos, conlleva varias ventajas entre las que destaca la evitación de problemas de demora que desincentivan la inversión productiva.

Para concluir este Capítulo introduciré una reflexión sobre la entrada en vigor de la Ley de Crédito Inmobiliario. La aplicación de unos estándares más estrictos en la concesión de préstamos hipotecarios producirá un aumento inevitable en los costes de las nuevas operaciones de

---

en la casa del posible vendedor. El vendedor ofrece la casa por 100.000 €, generándole una excedente de 20.000 €. Pero antes de completar la venta, aparece en escena una tercera persona que valora la casa en 126.000 € y hace una oferta por 118.000 €, con lo que surge un nuevo excedente para el vendedor por un importe de 36.000 €. El remedio eficiente determina que el tercero se quede con la casa, solución adoptada por nuestro Código Civil cuando autoriza la doble venta en el art. 1.473 sin perjuicio del resarcimiento de daños y perjuicios generados a consecuencia del incumplimiento del contrato con el primer posible comprador vía art. 1.101 CC.

<sup>294</sup> SHAVELL & POLINSKY (2005). *Op. cit.* pág. 14.

financiación y, por ende, de los precios ofrecidos a los clientes lo que ocasionará restricciones en el acceso a la vivienda en propiedad a algunos colectivos con rentas bajas. A ello se unirá la más que probable subida de tipos de interés en los próximos meses.



## LA RESPONSABILIDAD EXTRA CONTRACTUAL

SUMARIO: 1. Costes de actividad y nivel de diligencia debida. 2. La determinación del alcance de la responsabilidad.

### 1. Costes de actividad y nivel de diligencia debida.

Otra fuente generadora de responsabilidad susceptible de producir una situación de sobreendeudamiento es la conocida como culpa *aquiliana* o responsabilidad civil extracontractual. Hay autores que afirman que la génesis del Análisis Económico del Derecho se encuentra precisamente en el derecho de daños. Al fin y al cabo, un daño constituye una externalidad negativa y genera un coste cuya imputación disciplina el Derecho de acuerdo con el concepto de responsabilidad. Cualquier litigio requiere una decisión del poder público acerca, no solo de la elección de la parte que debe resultar merecedora del reconocimiento del derecho de reparación o indemnización de daños y perjuicios, sino también sobre el tipo y medios de protección que debe conferirse.

A diferencia del régimen de inembargabilidad de determinados bienes que se consideran esenciales para la subsistencia de la persona, en el caso del beneficio de exoneración de pasivo regulado en la Ley Concursal, las deudas nacidas de responsabilidad extracontractual no se ven afectadas<sup>1</sup>. Se dice que el fundamento de la exclusión es que en estos casos el acreedor no ha podido elegir a su deudor<sup>2</sup>. No obstante, conviene incorporar al análisis global del sobreendeudamiento de la persona física, algunas

---

<sup>1</sup> El art. 178 bis LC, en sus apartados 4º y 5º.5, excluye del beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho a los créditos privilegiados entre los que se encuentran, por disposición del art. 91.5º LC, con el carácter de privilegio general, los créditos por responsabilidad civil extracontractual, incluidos los créditos en concepto de responsabilidad civil derivada de delito contra la Hacienda Pública y contra la Seguridad Social. No obstante, los daños personales no asegurados se tramitarán en concurrencia con los créditos recogidos en el número 4.º de ese precepto, es decir, en concurrencia con los créditos tributarios y demás de Derecho público, así como los créditos de la Seguridad Social que no gocen de privilegio especial conforme al apartado 1 del artículo 90 —garantizados con hipoteca o prenda—, ni del privilegio general del número 2.º —retenciones tributarias o de Seguridad Social—, privilegio que podrá ejercerse en estos casos para el conjunto de los créditos de la Hacienda Pública y para el conjunto de los créditos de la Seguridad Social, respectivamente, hasta el cincuenta por ciento de su importe.

<sup>2</sup> SENDRA ALBIÑANA, Á. (2018). El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho. Valencia: Tirant lo Blanch. pág. 44.

ideas sobre la generación de este tipo de deuda, especialmente por esa posibilidad de traba de los bienes del deudor.

A diferencia de lo que acontece en los contratos, los costes de negociación de todas las posibles consecuencias de las actividades susceptibles de causar daños a los demás conlleva elevados costes para las partes, razón por la cual es el Estado el que debe arbitrar legislativamente mecanismos de reparación de tal manera que sean los causantes de daños y perjuicios los que internalicen los costes producidos por sus acciones u omisiones y tengan mayores incentivos para invertir en prevención que reduzca tanto la probabilidad de que acaezca el accidente como la magnitud del daño. Según SHAVELL<sup>3</sup>, será óptimo acometer una acción generadora de riesgo si la utilidad que se obtiene es positiva en términos netos, es decir, supera a su coste total, para lo cual habrá que considerar, no solo la externalidad negativa de la actividad sino también el uso intensivo de recursos comunes.

En principio, un sistema de responsabilidad civil extracontractual como el nuestro, regulado en el art. 1902 CC, constituiría un impuesto pigouviano destinado a obligar a los responsables del daño a responder pecuniariamente frente a las víctimas de la externalidad que produce su acción dolosa o culposa<sup>4</sup>, circunstancia que incentiva al sujeto que desarrolla una actividad generadora de un riesgo para los circunstantes a incluir dicho coste externo en sus decisiones<sup>5</sup>. También podría considerarse una especie de seguro legalmente establecido habida cuenta de que, al fin y al cabo, se trata de compensar a las víctimas a consecuencia del acaecimiento de un evento previsto por la ley<sup>6</sup>.

---

<sup>3</sup> SHAVELL, S. (2004). Fundamentos del análisis económico del Derecho. Madrid: Centro de Estudios Ramón Areces., pág. 232. En principio, un aumento del nivel de actividad provoca un incremento proporcional de los perjuicios irrogados a terceros. El óptimo social se producirá cuando la utilidad que reporta a los clientes el consumo de unidades adicionales excede de la suma de los costes directos de producción, los costes de cuidado y los perjuicios esperados del accidente asociados a las unidades adicionales.

<sup>4</sup> En nuestro Derecho existen numerosos ámbitos de responsabilidad objetiva entre los cuales podemos traer a colación, entre otros muchos, la Ley 65/1964, de 29 de abril, de responsabilidad civil derivada de daños nucleares, arts. 145 ss.; o la Ley 22/1994, de 6 de julio, de responsabilidad civil por daños causados por productos defectuosos, art. 4.

<sup>5</sup> CAVANILLAS MÚGICA, S. (2015). Responsabilidad civil y riesgo. En M. Cuenca Casas, Estudios de derecho civil en homenaje al profesor Joaquín José Rams Albesa. Dykinson, pág. 419, distingue tres clases de riesgos: científico –que resulta de un cálculo de probabilidades de que ocurra la contingencia-, psicológico –que depende de la apreciación subjetiva del sujeto- y social o cultural –que tiene que ver con la apreciación que del riesgo tiene la sociedad-.

<sup>6</sup> Sin embargo, como señala FRIEDMAN, D. (2015). El orden del derecho; la relación entre la economía y el derecho y su importancia (1 electrónica ed.). Innisfree., pág. 1757 y 5614,



CALABRESI<sup>7</sup> distingue tres tipos de costes en los sistemas de responsabilidad civil: (i) los costes derivados de los daños a las personas y a las cosas, incluidos los costes de prevención del accidente, (ii) los costes secundarios o costes económicos del sistema, y (iii) los costes administrativos en la asignación de los costes del daño por causa del accidente o costes terciarios. Los objetivos del sistema de responsabilidad civil son por tanto tres, cada uno relacionado con un tipo de coste: 1) La minimización de los costes del daño; 2) El reparto de los costes secundarios entre todos los individuos de la sociedad de la forma menos gravosa; 3) La minimización de los costes administrativos. Como regla general, en el caso de titularidades protegidas por reglas de responsabilidad, el perjudicado no puede invocar el derecho a ser restituido en un valor subjetivo, sino que deberá avenirse a aceptar el objetivo fijado por el Estado<sup>8</sup>.

En los países de herencia romanista, la caracterización de la culpa no se vincula explícitamente a consideraciones de costes, sino a estándares representados por parámetros ideales de conducta tales como «buen padre de familia», «diligencia debida», «recto criterio», «empresario ordenado o leal», etc. o por referencia a determinadas prácticas sociales como todo aquello que venga determinado por «las circunstancias de las personas, el tiempo y el lugar» o «la buena fe, el uso y la ley»<sup>9</sup>. Así, el elemento fundamental para reconocer el nacimiento de una responsabilidad es la previsibilidad, bien sea general, propia del *bonus pater familias*, bien la específica del sector o actividad concreta, tales como la *lex artis* de determinados profesionales, entre ellos, las entidades y empresas de servicios

---

en el mundo real, la información es imperfecta, los gastos judiciales elevados y los jueces no son omniscientes.

<sup>7</sup> CALABRESI, G., & MELAMED, D. (Abril de 1972). Property rules, liability rules, and inalienability: one view of the cathedral. *Harvard Law Review*, 85(6), 1089-1128., pág. 1093. CALABRESI es considerado por muchos como el precursor del Análisis Económico del Derecho de Daños.

<sup>8</sup> Véase el caso del Baremo de Valoración de daños en casos de accidentes de tráfico aprobados en virtud de la Ley 35/2015, de 22 de septiembre; que no impide el reconocimiento legal y jurisprudencial del denominado «valor de afección», por ejemplo en el campo de la fijación del justiprecio en expropiaciones forzosas, de tintes netamente subjetivos cuando descansa en valoraciones serias y razonables (art. 47 de la Ley de 16 de diciembre de 1954 sobre expropiación forzosa, complementada en este aspecto, entre otras muchas, por la Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 3ª, sec. 5ª, n° 1696/2017, de 8 de noviembre, rec. 1149/2016). Por otro lado, existen «titularidades inalienables» que aparecen privadas del poder de disposición de las partes por servir a un interés general superior al relativo de las partes contratantes y relacionadas por culpa aquiliana, y que no son susceptibles de transferencia voluntaria con el fin de reasignar utilidades. Las indemnizaciones suelen alcanzar montos que superan la capacidad económica típica de un individuo.

<sup>9</sup> ACCIARRI, H. A. (2006). El análisis económico del derecho de daños; elementos para una aproximación. *Lexis Nexis Jurisprudencia Argentina*, 295-329., pág. 321.

de inversión en los mercados financieros<sup>10</sup>. Nuestro Derecho Civil, con anclaje en los precedentes románicos, tradicionalmente ha construido un sistema de responsabilidad civil extracontractual ligada al elemento subjetivo culpabilístico en consonancia con la dicción literal del art. 1902 CC<sup>11</sup>.

---

<sup>10</sup> La imprevisibilidad objetiva constituye una defensa frente a la imputación de responsabilidad extracontractual. Véase en este sentido a FRIEDMAN (2015). *Op. cit.* pos. 5224. En relación a los arts. 1.105 y 1.106 CC, la Sentencia del Tribunal Supremo de 5 de febrero de 1991 —citada, entre otras, por la SAP de Sevilla, sec. 8ª, en Sentencia de 9 de noviembre de 2017, nº 423/2017, rec. 1685/2017—, declara que *«en cuanto a la infracción del art. 1105 del C.C. que también se aduce en este motivo, ha declarado esta Sala ser requisito esencial para el nacimiento de la responsabilidad por culpa extracontractual, el de la previsibilidad del daño, de forma tal que en los supuestos en que exista esa imprevisibilidad del daño cesará la obligación de responder por aplicación del art. 1105 del C.C., entrando en juego el mecanismo del caso fortuito, entendiéndose por tal todo suceso imposible de prever, o que, previsto, sea inevitable y, por tanto, realizado sin culpa alguna del agente, por lo que el vínculo de causalidad se produce entre el acontecimiento y el daño, sin que en él intervenga como factor apreciable la actividad dolosa o culposa del agente, por lo que para que tal suceso origine exención de responsabilidad es necesario que sea imprevisible e inevitable, y que cuando el acaecimiento dañoso fue debido al incumplimiento del deber relevante de previsibilidad, no puede darse la situación de caso fortuito, debido a que con ese actuar falta la adecuada diligencia por omisión de atención y cuidado requerido con arreglo a las circunstancias del caso, denotando una conducta interfiriente frente al deber de prudencia y cautela exigibles, que como de tal índole es excluyente de la situación de excepción que el indicado art. 1.105 establece, al implicar la no situación de imprevisibilidad, insufribilidad o irresistibilidad requeridas al efecto -Sentencias de 22 de diciembre de 1981 EDJ 1749, 11 de noviembre de 1982 EDJ 6837, 11 de mayo de 1983, 8 de mayo de 1986 y 16 de febrero de 1988 EDJ 1248-» (TS 1ª 5-2-91, EDJ 1137)».*

<sup>11</sup> Declara el Tribunal Supremo, Sala 1ª, en Sentencia de 10 de mayo de 2006, nº 462/2006, rec. 3104/1999, que *«TERCERO.-El motivo se desestima. Con reiteración esta Sala ha declarado que la aplicación de la doctrina del riesgo como fundamento de la responsabilidad extracontractual exige que el daño derive de una actividad peligrosa que implique un riesgo considerablemente anormal en relación con los estándares medios (SSTS 6 de noviembre 2002; 24 enero 2003, circunstancia que requiere un juicio previo de valoración sobre la actividad o situación que lo crea al objeto de que pueda ser tomado en consideración como punto de referencia para imputar o no a quien lo crea los efectos un determinado resultado dañoso, siempre sobre la base de que la creación de un riesgo no es elemento suficiente para decretar la responsabilidad (SSTS 13 de marzo de 2002; 6 de septiembre de 2005, entre otras). Se requiere, además, la concurrencia del elemento subjetivo de culpa, o lo que se ha venido llamado un reproche culpabilístico, que sigue siendo básico en nuestro ordenamiento positivo a tenor de lo preceptuado en el artículo 1902 CC, el cual no admite otras excepciones que aquellas que se hallen previstas en la Ley (S. 3-IV-2006); reproche que, como dice la Sentencia de esta Sala de 6 de septiembre de 2005, ha de referirse a un comportamiento no conforme a los cánones o estándares establecidos, que ha de contener un elemento de imprevisión, de falta de diligencia o de impericia, pero que, en definitiva, se ha de deducir de la relación entre el comportamiento dañoso y el requerido por el ordenamiento, como una conducta llevada a cabo por quien no cumple los deberes que le incumplen, o como una infracción de la diligencia exigible, que en todo caso habría que identificar con un cuidado normal y no con una exquisita previsión de todos los posibles efectos de cada acto».*

Según POSNER<sup>12</sup>, El producto entre el daño y su probabilidad no siempre es la fórmula más eficiente para determinar el nivel de diligencia debida. Es una condición necesaria pero no suficiente para que la precaución sea eficiente. Si existe otra fórmula de precaución que generase un menor coste, esta sería la precaución óptima. La ley debe tener cuidado de no perjudicar los incentivos de las víctimas potenciales del accidente para tomar precauciones. Así, en países de tradición continental, se aplica el sistema de negligencia comparativa, donde si ambas partes son negligentes, la indemnización a recibir por la víctima se modera o gradúa<sup>13</sup>. La negligencia comparativa implica un pago de transferencia que no genera ninguna ganancia de la asignación, generando, eso sí, costes administrativos.

## 2. La determinación del alcance de la responsabilidad.

Frente a esta concepción social o cultural decimonónica del Código Civil, la fórmula de Hand<sup>14</sup> ofrece un análisis científico del riesgo<sup>15</sup>. El juez

---

<sup>12</sup> POSNER, R. (2007). El análisis económico del Derecho (2ª esp. ed.). (E. L. Suárez, Trad.) Fondo de Cultura Económica., pág. 282.

<sup>13</sup> La concurrencia de culpas fundamenta una moderación de responsabilidad en función de la contribución negligencia de cada uno de los actores. En este sentido, COOTER, R., & ULEN, T. (2016). Derecho y Economía (1ª electrónica ed.). (E. Suárez, & M. T. Franco, Trads.) Fondo de Cultura Económica., pos. 6458-6468, señalan que la distinción entre la regla de negligencia simple y la regla de negligencia con una defensa de negligencia contributiva ha dado paso en los últimos tiempos a una nueva forma de la regla de negligencia para la mayoría de los accidentes en los Estados Unidos, la «negligencia comparativa», que divide el coste del daño entre las partes en proporción a la contribución de su negligencia al accidente. También se refiere a esta cuestión FRIEDMAN (2015). *Op. cit.* pos. 5472, que llama causalidad dual o concurrencia de culpa (*contributory negligence*). Debido a que los jueces desconocen toda la información de las partes para prevenir los accidentes —la velocidad óptima en un accidente dependerá de los reflejos del conductor, de su capacidad de actuar en situaciones de emergencia, de su experiencia en la conducción bajo circunstancias adversas, etc.—, se producen errores en sus decisiones. Dado que los jueces no acceder objetivamente a la magnitud de la negligencia del sujeto concreto, carecen de medios para medir el coste de adoptar medidas de diligencia conforme al patrón del buen padre de familia o cualquier otro.

<sup>14</sup> En el Caso caso llamado *United States vs. Carroll Towing Co.* ACCIARRI (2006), pág. 300, describe el famoso caso *United States v. Carroll Towing* (159 F.2d 169 [2d Cir.1947]) y nos recuerda que el juez Learned Hand dijo que «...la obligación del propietario de adoptar medidas contra los daños resultantes es una función de tres variables: (1) la probabilidad de que la barcaza se suelte de su amarre; (2) la gravedad del daño resultante, si ello ocurre; (3) el coste de adoptar las precauciones adecuadas. Posiblemente sea conveniente expresar esta noción en términos algebraicos: si denominamos  $P$  a la probabilidad;  $L$  al daño; y  $B$  al coste de adoptar las medidas de precaución; la responsabilidad depende de que  $B$  sea menor que  $L$  multiplicada por  $P$ , esto es si  $B < PL$  (esa acción será culpable)...». Véase también POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 273.

<sup>15</sup> CAVANILLAS MÚGICA, S. (2015). Responsabilidad civil y riesgo. En M. Cuenca Casas, Estudios de derecho civil en homenaje al profesor Joaquín José Rams Albesa (págs. 419-426). Dykinson., pág. 420. Siendo  $P$  la probabilidad de que se produzca el daño,  $L$  el daño

Hand sostenía que el Derecho debe exigir responsabilidad por negligencia cuando el producto obtenido de multiplicar la probabilidad del daño y su magnitud es superior al coste de las medidas que se podrían haber adoptado para evitarlo. El riesgo es el daño multiplicado por su probabilidad, fórmula con la que se pretende superar la tradicional concepción del nivel determinado por la concepción del *bonus pater familias*.

No obstante, también pueden encontrarse referencias Jurisprudencia al criterio del riesgo como criterio de imputación de responsabilidad civil extracontractual en el ejercicio de actividades peligrosas<sup>16</sup>, fórmula

---

producido y C los costes de su evitación, la responsabilidad depende de que C sea menor que P multiplicado por L, o sea, que en  $C < PL$ , no existe responsabilidad; en cambio, el causante del daño es responsable si  $C < PL$ , si el coste marginal de su precaución es menor que el beneficio marginal resultante. Para exonerarse de responsabilidad, el causante del daño deberá incrementar su diligencia hasta que ambas partes de la ecuación se igualen. Es una herramienta a disposición del juez para determinar el nivel de cuidado exigible COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 6566-6689. Añaden estos autores que los jueces suelen equivocarse al aplicar la fórmula de Hand porque no toman en cuenta los costes, tanto del causante del daño como de la víctima.

<sup>16</sup> La Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de julio de 2008 emplea el criterio del riesgo cuando «*el daño derive de una actividad peligrosa que implique un riesgo considerablemente anormal*». La doctrina del riesgo supone una objetivización de la responsabilidad derivada de la mera creación del riesgo. Podemos observar diversas manifestaciones de este criterio en nuestro Derecho, tales como la exigida en los accidentes de circulación de vehículos a motor —art. 7 del RDL 8/2004 de 29 de octubre por el que se aprueba el TR de la Ley sobre Responsabilidad Civil y Seguro en la Circulación de Vehículos a Motor— que contempla un sistema de responsabilidad objetiva con inversión de la carga de la prueba para los daños causados a las personas. Otros ejemplos serían los supuestos de los arts. 1908 y 1910 CC, que atribuye responsabilidad a los propietarios por diversos daños originados en sus bienes, o el art. 1905 a los tenedores de animales. En determinados sectores de regulación encontramos manifestaciones de responsabilidad objetiva, siendo ejemplo de ello el propio Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, en los artículos 135 y ss, que refunde el contenido de la Ley 22/1994, de 6 de julio, de responsabilidad civil por los daños causados por productos defectuosos —vigente hasta el 1 de diciembre de 2007—, por la que se incorporó al ordenamiento nacional la Directiva 85/374/CEE, de 25 de julio de 1985. Desde el punto de vista jurisprudencial, puede tomarse como referencia, entre otras, la Sentencia del Tribunal Supremo 352/2009, de 21 de mayo, que a modo de compendio de la doctrina existente hasta el momento declara que «*(...) la jurisprudencia ha delimitado los casos en que la responsabilidad viene imputada por el riesgo de la actividad desarrollada. La sentencia 23 julio 2008 señala que "la jurisprudencia de esta Sala viene declarando que el riesgo por sí solo, al margen de cualquier otro factor, no es fuente única de la responsabilidad establecida en los artículos 1902 y 1903 " y que "[...] la aplicación de la doctrina del riesgo en el ámbito de la responsabilidad civil exige que el daño derive de una actividad peligrosa que implique un riesgo considerablemente anormal". Esta misma jurisprudencia señala tres excepciones a esta regla, que son los riesgos extraordinarios, el daño desproporcionado y la falta de colaboración del causante del daño cuando está obligado a ello; en estos casos se invierte la carga de la prueba, pero el accidente objeto del proceso no se incluye en ninguno de los supuestos excepcionados. La regla general queda expresada en la sentencia de 22 febrero 2007 donde se dice que la jurisprudencia "no ha aceptado una inversión de la carga de la prueba, que en realidad envuelve una aplicación del principio de la proximidad o facilidad*

recogida en los *Principles of European Tort Law* elaborados por la *European Group on Tort Law* (art. 5:101)<sup>17</sup>. Así, la calificación de una conducta como culposa en sentido amplio, ha de atenderse, no solo a las circunstancias de personas, tiempo y lugar<sup>18</sup>, sin que el causante del daño no puede ampararse en la mera formalidad del cumplimiento de normas reglamentarias<sup>19</sup>.

La forma óptima de calcular el límite de la actividad potencialmente peligrosa a desarrollar vendrá determinada por el propio mercado, el cual determinará el precio relativo de cada actividad y de sus sustitutos<sup>20</sup>.

La determinación del alcance de la reparación, restitución o indemnización del daño producido en función de la precaución debida u observable, está relacionada tanto con el tipo de actividad desarrollada como con la magnitud o intensidad de la misma. Así, conjugando ambos elementos, en el caso de la responsabilidad objetiva —*strict liability*—, a diferencia de la subjetiva, por culpa o negligencia —*negligence*—, incentiva al causante a tener en cuenta los costes externos de la actividad desarrollada y, por tanto, el nivel o intensidad de la actividad<sup>21</sup> porque ese responsable del daño causado va a internalizar todos los costes sociales de los accidentes provenientes de cualquier fuente con independencia del nivel de la actividad o de la falta de precaución. En caso de responsabilidad objetiva, la víctima internaliza los costes de la precaución y externaliza los

---

*probatoria o una inducción basada en la evidencia, más que en supuestos de riesgos extraordinarios, daño desproporcionado o falta de colaboración del causante del daño cuando está especialmente obligado a facilitar la explicación del daño por sus circunstancias profesionales o de otra índole", doctrina que se reitera en la sentencia de 23 mayo 2007».*

<sup>17</sup> En contra de esta tesis de la objetivización de la responsabilidad aquiliana podríamos encontrar a CAVANILLAS MÚGICA (2015). *Op. cit.*, pág. 422.

<sup>18</sup> Art. 1104 CC.

<sup>19</sup> Así lo declara la Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 1ª, de 16 de octubre de 1989, que, sin hacer abstracción total del factor psicológico o moral y del juicio de valor sobre la conducta del agente, acepta soluciones cuasi objetivas, ora por el acogimiento de la llamada «teoría del riesgo», ora por el cauce de la inversión de la carga de la prueba, presumiendo culposa toda acción u omisión generadora de un daño indemnizable, sin que sea bastante, para desvirtuarla, el cumplimiento de Reglamentos, pues estos no alteran la responsabilidad de quienes los cumplan, cuando las medidas de seguridad y garantías se muestran insuficientes en la realidad para evitar eventos lesivos.

<sup>20</sup> QUEROL ARAGÓN, N. (2014). *Análisis económico del derecho*. Madrid: Dykinson., pág. 107. En caso de que bienes reemplazables, es decir, cuando se pueden encontrar bienes equivalentes en el mercado, procedería la compensación económica de la víctima. Pero cuando los bienes son irremplazables – no hay sustituto en el mercado- suele producirse una valoración ex ante de la exposición al riesgo. La fijación ex ante de las indemnizaciones por parte de la ley, como hace nuestra legislación, en detrimento de la fijación caso por caso por los jueces, produce beneficios porque agiliza el pago, reduce la litigiosidad e incentiva los arreglos extrajudiciales.

<sup>21</sup> FRIEDMAN (2015). *Op. cit.* pos. 5439.

beneficios, por lo que tiene un incentivo para no tomar ninguna precaución<sup>22</sup>. De acuerdo con la fórmula de Hand, en el caso de la responsabilidad objetiva, el coste esperado de la responsabilidad es menor que el coste de evitarlo, de modo que evitarlo no es rentable<sup>23</sup>.

Para explicar los efectos económicos de los ilícitos culposos, COOTER & ULEN emplean el concepto de «costes de transacción» del teorema de Coase, concepto comprensivo de cualquier obstáculo a la negociación tales como los propios recursos invertidos en ella, pero también las emociones, las imperfecciones cognitivas, la información privada o la estrategia. En los contratos, una vez perfeccionados, los costes de transacción son muy inferiores a los de las relaciones extracontractuales. La producción de un ilícito culposo supone una externalidad negativa que, correctamente tratada por el Derecho, induce a los generadores de un potencial riesgo a acomodar su comportamiento a unas determinadas pautas de conducta de tal modo que, de no hacerlo, los costes del daño sean internalizados por estos victimarios mediante la compensación a la víctima del descenso de utilidad o beneficio causado a la misma, proceso que supone un incentivo para el causante del daño para invertir en seguridad<sup>24</sup>. Conociendo el valor que la víctima otorga al bien dañado, el juzgador debería hacer transitar el alcance de la reparación o indemnización de daños y perjuicios en la curva de indiferencia resultante de combinar el coste de reparación y el de utilidad del bien dañado<sup>25</sup>.

Pero los efectos de la pérdida también deben hacerse recaer sobre el propio patrimonio de la víctima de tal manera que esta lleve a cabo una actuación también cuidadosa, mitigando con ello los efectos de selección adversa y riesgo moral que tratamos en otro apartado del presente trabajo<sup>26</sup>.

---

<sup>22</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 6015-6286.

<sup>23</sup> CABRILLO, F., & FITZPATRICK, S. (2011). *La Economía de la Administración de Justicia*. Madrid: Thomson Reuters Aranzadi, Estudios Civitas., pág. 54. Véase también SHAVELL, S., & POLINSKY, M. (november de 2055). *Economic analysis of law*. (H. L. School, Ed.) John M. Olin Center for Law, Economics and Business(536), 1-41., pág. 7.

<sup>24</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 5825-5895. Gráficamente supondría trasladar a un diagrama las dos variables en juego, por ejemplo, salud y riqueza —determinada por la indemnización que pueda recibirse— en las cuales se establece una curva de indiferencia donde transitan las distintas combinaciones de ambos elementos que otorgan a la víctima el mismo nivel de satisfacción, es decir,  $U_n = U(S_n, R_n)$ .

<sup>25</sup> *Ibid.*, pos. 3128.

<sup>26</sup> CALABRESI, G. (1992). *La responsabilidad civil extracontractual: el derecho de una sociedad mixta*. Themis(23), pág. 43.

Nos enseña CALABRESI que, si bien en la realidad es verdaderamente complicado encontrar supuestos de lo que denomina colectivismo o atomismo puros en la asignación de titularidades<sup>27</sup>, ello no significa que no debamos considerar esas formas puras con la finalidad de buscar la solución más eficiente y socialmente más beneficiosa<sup>28</sup>. Los sistemas de responsabilidad civil extracontractual combinan ambas concepciones ya que la sociedad, a través del ordenamiento jurídico, establece consecuencias jurídicas a los daños provocados por conductas que generan riesgos evitando con ello las negociaciones específicas que surgirían entre las partes tras cada incidente —negociaciones *ad hoc* que con contrarias a la eficiencia—, pero es el individuo el que decide o no emprender dichas actividades asumiendo ese riesgo<sup>29</sup>.

El Ordenamiento Jurídico, al regular la responsabilidad civil extracontractual<sup>30</sup>, cumple dos objetivos básicos: la reducción del riesgo de accidente y la distribución de la responsabilidad derivada del mismo<sup>31</sup>. La

---

<sup>27</sup> *Ibid.* pág. 46, Contrapone la sociedad colectivista pura, donde únicamente se permite la actividad que reporta beneficios a la sociedad, es decir, al Estado, que luego los reparte entre los ciudadanos; y la sociedad atomística de mercado, que parte de una distribución inicial de la riqueza desde la que se prohíben las conductas no-contractuales, es decir, el arrebato de la titularidad de otro, reforzando las transferencias consensuales (no coactivas) de la titularidad; titularidades que determinan quién debe soportar el riesgo: si el perjuicio recae sobre quien haya sido colocado en el punto de partida, permanecerá allí a menos que un contrato hubiera desplazado el riesgo a otra persona, y se recae sobre la parte sobre la cual no hubiese sido objeto de asignación inicial de la titularidad, la otra parte estaría obligada a pagar ese perjuicio; solo en ese caso ha operado una transferencia beneficiosa del riesgo. Ni una ni otra sociedad son posibles; la colectivista, porque no puede determinarse ex ante las actividades deseables o arriesgadas; y la individualista porque no es posible exigir a una persona que, antes de ocurrir el evento dañino, contrate con todos los potencialmente perjudicados.

<sup>28</sup> CALABRESI, G. (1992). *Op. cit.* págs. 48-50.

<sup>29</sup> *Ibid.*, pág. 52, quien apunta el excesivo optimismo que suele depositarse en la capacidad de las víctimas de evitar los perjuicios de manera menos costosa, de soportar la pérdida producida o de evaluar racionalmente el riesgo a que están expuestas. La desvirtuación de estas afirmaciones optimistas conlleva el reconocimiento de la responsabilidad objetiva.

<sup>30</sup> Valoración de daños corporales de la Ley de Responsabilidad Civil y Seguro en la Circulación de Vehículos a Motor, Texto Refundido en su día aprobado por el Decreto 632/1968, de 21 de marzo-, introducido como anexo a la Disp. Adic. 8ª de la Ley 30/1995, de 8 de noviembre, de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados. Hoy rige el Real Decreto Legislativo 8/2004, de 29 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley sobre responsabilidad civil y seguro en la circulación de vehículos a motor. Sobre el impacto en la Economía de la reforma consistente en la introducción en la propia ley de los baremos de indemnización de daños causados por accidentes, véase PINTOS AGER (2003). *Op. cit.*, 2003, que llega a la conclusión de que, una vez el mercado haya asumido el descenso del riesgo asegurado, la demanda acabará por reducirse. Como consecuencia, el resultado final será menos negocio en un mercado en el que la demanda depende del riesgo y la incertidumbre.

<sup>31</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 287.

indemnización de daños y perjuicios reparadora o sustitutoria de la pérdida o del lucro cesante es perfecta cuando la potencial víctima es indiferente sobre la producción del accidente, situación que se logra cuando en el mercado existen sustitutos del bien perdido. Según SHAVELL, a pesar de que tradicionalmente se ha prestado más atención al elemento distributivo, el verdadero propósito de la ley es la disminución del riesgo mediante la disuasión, es decir, incentivando a los individuos a no acudir a la venganza tras la producción de un evento dañino<sup>32</sup>. En este sentido, CALABRESI propone un marco teórico de responsabilidad objetiva superando el mito de que la sociedad pretenda evitar los accidentes a cualquier coste, el mito de que mediante una ley económica desemboquemos en una solución perfecta del daño, que la distribución del daño sea la solución adecuada o que los costes de un hecho dañoso deban ser asignados a la víctima o al causante del daño. Según este autor, los objetivos a perseguir son los de efectividad de la Justicia y de reducción de costes sociales, objetivo este segundo que incluye el objetivo de reducción del número y severidad de los accidentes —básicamente mediante la prohibición de actividades onerosas—, de reducir los costes sociales que se derivan de la imposibilidad de recuperación óptima de las víctimas, en caso de que no reciban una compensación oportuna —por ejemplo porque la víctima carezca de recursos—. Este último coste recibe la denominación de «coste social secundario», donde CALABRESI aboga por un pago estatal o por una distribución de costes —*loss spreading*— y la traslación de los mismos a una parte que pueda, efectivamente, pagarlos —*deep pocket*». Existiría un tercer coste social implicado y cuya reducción se debe promover por el legislador, consistente en minimizar los costes de funcionamiento de los sistemas administrativos y judiciales. Dado que es más eficiente que la responsabilidad sea asumida quien puede afrontarla a menor coste, con el establecimiento de un sistema que otorgue primacía a la responsabilidad objetiva, se desalienta el ejercicio de actividades arriesgadas con el efecto de que sean sustituidas por actividades más seguras. Ello nos debe hacer reflexionar sobre la actividad financiera, por lo que atañe al objeto de estudio del presente trabajo, que no debe quedar sometida siempre y en todo caso a una responsabilidad cuasi objetiva. CALABRESI dice que parece es más eficiente y más razonable subsidiar directamente una actividad que eximirla de responsabilidades.

La distribución de costes del daño entre causante y víctima conlleva que cada uno de ellos externalice una parte de esos costes de modo que

---

<sup>32</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 301.



ambos tienen un incentivo para adoptar medidas de precaución, lo cual no sucede en los casos de responsabilidad objetiva o ausencia de responsabilidad<sup>33</sup>.

Pero la conducta óptima en materia de accidentes debe computar, no solo el coste de adoptar un cierto nivel de diligencia y el nivel de riesgo creado con aquella, sino también la propia utilidad que el desarrollo de la actividad representa para los causantes y las víctimas. Esta conjugación es la que determina el nivel de actividad óptimo. Así, como señala SHAVELL, en el caso de responsabilidad por negligencia, con o sin atenuante de negligencia coadyuvante —concurrencia de culpas—, dado que las víctimas asumirán una parte del perjuicio, continuarán o incrementarán la actividad solo si la utilidad que obtienen —en términos netos— supera el conjunto de los perjuicios esperados<sup>34</sup>. Ello implica que si ambos, causante y víctima, actúan con precaución, se produce un despilfarro de diligencia que es ineficiente en la medida en que se podría desarrollar la actividad a menor coste social<sup>35</sup>. Es por ello por lo que la responsabilidad objetiva genera un mayor nivel de bienestar social al poder mantener un nivel de actividad útil para el conjunto de los ciudadanos, si bien soslaya la causalidad y, por tanto, el criterio de justicia a la hora de distribuir el riesgo. En definitiva, de la conjugación entre coste social y coste de prevención resultará el nivel eficiente de diligencia. El método más eficiente para prevenir accidentes es la identificación del tipo de actividad y la modulación del nivel o intensidad con que se ejercen<sup>36</sup>, si bien es cierto que, en la mayoría de los casos, se produce una colisión entre dos actividades, sin que de manera mecánica existan motivos para imponer un sistema de responsabilidad objetiva presumiendo que el causante se halla en mejor situación que la víctima para soportar el coste del daño.

D. FRIEDMAN<sup>37</sup> propone adecuar el sistema punitivo a la elasticidad de oferta de daños. Si la oferta es elástica, un aumento del nivel punitivo provoca una reducción en la producción del daño y, adicionalmente, un ahorro de costes judiciales —incluidos los de cobro— al disuadir incluso

---

<sup>33</sup> Ya vimos que la denominada «paradoja de compensación» surge cuando, estando vigente una norma que establezca una responsabilidad por culpa o negligencia con compensación perfecta, generará incentivos para la precaución hasta alcanzar un punto en el que el victimario racional aminorará sus precauciones.

<sup>34</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 223.

<sup>35</sup> *Ibid.*, págs. 209,210.

<sup>36</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 290.

<sup>37</sup> FRIEDMAN (2015). *Op. cit.* pos. 5705.

las conductas que podrían ser eficientes —por ser superior el beneficio que el daño causado—.

La adopción de medidas de precaución o de mayor diligencia produce el efecto de aumento del precio de los productos y la posibilidad de competencia si existen productos sustitutivos<sup>38</sup>.

En relación a la función que cumple la indemnización en los cuasidelitos o supuestos de responsabilidad civil extracontractual, considerando que la tasa de interés de una inversión se compone del coste de oportunidad del capital invertido menos la pérdida de valor por la inflación, esa tasa de descuento debe incluirse en el precio si el demandante siente aversión al riesgo. Sin embargo, la función principal de las indemnizaciones no es la compensación del coste de oportunidad del principal invertido, sino la disuasión de los accidentes ineficientes, la cual se ve atemperada por el seguro de responsabilidad civil donde se observa una elevada varianza en los costes esperados de los siniestros que podría justificar la aplicación de primas diferentes en función del perfil del asegurado, lo que nos conduce a un problema de selección adversa<sup>39</sup>.

En realidad, la doctrina de los actos ilícitos no debería servir para solucionar conflictos entre actividades legítimas e ilegítimas, sino entre actividades productivas y las que no lo son ya que el reconocimiento legal de una responsabilidad extracontractual supone una transferencia coercitiva de riqueza al demandado<sup>40</sup>. En un contexto de costes de transacción

---

<sup>38</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 299, analiza el caso *Rickards vs. Sun Oil Co.* —23 N. J. Misc., 89, 41 2nd, 267 (1945)— donde los comerciantes de una isla reclamaban indemnización por daños y perjuicios contra el causante de la rotura de un puente. La demanda fue desestimada porque el lucro cesante de los comerciantes de la isla se convirtió en beneficio de los comerciantes de tierra firme. Pero el análisis del tribunal no consideró el interés de los clientes, que sufrieron un aumento de los precios por la restricción de la oferta y el aumento de la demanda. Según la solución del tribunal, existe un beneficio social neto, aunque alguna de las partes pierda. La competencia no es un acto ilícito. En definitiva, el sistema de responsabilidad adoptado debe permitir atribuir responsabilidad a quien puede evitar el accidente a menor coste.

SHAVELL & POLINSKY (2005). *Op. cit.*, pág. 2, al comentar las externalidades, señalan que, si las víctimas pueden hacer algo para reducir los daños a un menor coste que los victimarios —por ejemplo, instalar filtros de aire para evitar la contaminación o cambiar su ubicación— será óptimo que las víctimas lo hagan. La intervención estatal puede mejorar los problemas de externalidad.

<sup>39</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 274. El aseguramiento del riesgo, en situaciones de crisis económica familiar, tiene el inconveniente del riesgo moral consistente en que una persona asegurada contra las pérdidas tenga escasos incentivos para actuar con mayor cuidado para evitar el daño.

<sup>40</sup> *Ibid.*, pág. 151. En el ejemplo empleado por POSNER sobre la contaminación, si el daño causado por el humo aumenta a medida que incrementa la producción, la nueva responsabilidad aumentará el coste marginal de la fábrica. No lo hará si tiene competidores que

bajos, esta transferencia se debería producir naturalmente en el mercado, para lo cual el legislador debería generar incentivos en tal sentido para reorientar los bienes hacia sus destinos más productivos. Por ello, la tarea de la disuasión de accidentes se realiza con mayor eficiencia a través de sanciones dirigidas a desincentivar conductas inútiles, combinadas con un sistema de responsabilidad objetiva.

El bienestar social óptimo en materia de responsabilidad civil extracontractual viene determinado por los niveles óptimos de cuidado de causantes y víctimas, que reflejarán sus posibilidades conjuntas de reducir los riesgos de accidente y sus costes de adoptar precauciones<sup>41</sup>. Según SHAVELL, la responsabilidad objetiva no conduce al resultado socialmente óptimo porque no se motiva a las víctimas a actuar con diligencia; la responsabilidad objetiva con la atenuante de la negligencia coadyuvante y todas las formas de responsabilidad por negligencia propician un resultado socialmente óptimo<sup>42</sup>. Ahora bien, el régimen de responsabilidad por negligencia yerra en la medida en que únicamente tiene en cuenta el nivel de cuidado y no el nivel de actividad. Las leyes o los tribunales no incluyen el nivel de actividad muy probablemente por falta de información suficiente sobre el mismo. Si el estándar de diligencia debida se determinara incluyendo el nivel de actividad, los agentes desarrollarían actividades en la medida que no resulte adecuada<sup>43</sup>.

A fin de valorar los bienes a indemnizar, sustituir o reponer, debe partirse de la consideración de que el valor como concepto no es una cualidad intrínseca a los bienes o servicios, es decir, es el ser humano el que asigna valor a los mismos. Uno de los factores más importantes a la hora de valorar un bien es su grado de escasez, que determina el valor financiero o valor del bien en el momento en que está disponible<sup>44</sup>.

---

venden a un precio igual a su coste marginal que es el mismo que el suyo, excepto que no son responsables por el humo. Si la empresa aumenta su precio, pierde clientes. Pero si la curva de coste marginal es de creciente, la empresa podrá mantenerse a flote reduciendo su producción. Aun así, las ganancias de la empresa disminuirán. Pero si todas las empresas rivales son responsables del humo, un aumento del precio es ahora viable para la empresa.

<sup>41</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 201.

<sup>42</sup> *Ibid.*, pág. 208.

<sup>43</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 219.

<sup>44</sup> CALABRESI, G., & HIRSCHOFF, J. (2002). Hacia un test para determinar la responsabilidad objetiva en el sistema de responsabilidad civil extracontractual. (A. C. THEMIS, Ed.) Themis(44), pág. 78, proponen superar la mera aproximación a la eficiencia y acudir al concepto de «lo merecido». El método propuesto por estos autores es el del establecimiento de un sistema de responsabilidad objetiva más allá del mero análisis de los costes

Dado que las indemnizaciones suelen exceder de la capacidad económica del obligado a pagarle, la solución pasa por la determinación de una responsabilidad estatal o la contratación de un seguro<sup>45</sup>. El incentivo de las víctimas a contratar un seguro incrementa<sup>46</sup> mientras que el incentivo de los causantes de los daños de contratar un seguro de responsabilidad civil se reduce debido a la posibilidad de que se les declare insolventes, sin perjuicio del riesgo moral que pueda resultar.

La posibilidad de insolvencia del causante del daño no solo disminuye los incentivos para reducir el riesgo, sino que también crea problemas respecto a la asunción de riesgos. Así, dado que los causantes de daños ven disminuida su motivación para contratar un seguro, terminan asumiendo el riesgo, lo cual reduce el bienestar social. Una regulación óptima del seguro de responsabilidad civil debe mejorar los niveles de actividad porque relaciona al causante del daño con el coste social total de su actividad. Si se reduce el aseguramiento<sup>47</sup>, puede aumentar el nivel de cuidado de los causantes de daños, reduciendo al mismo tiempo los niveles de actividad, incluso por debajo del óptimo socialmente.

Por ello, para que los causantes de daños dispongan de los incentivos correctos para evitar el daño, la cantidad que deben pagar en concepto de responsabilidad civil debería ser igual a la suma del daño directo más los costes administrativos<sup>48</sup>. Si el volumen de litigación es demasiado alto o las instituciones jurídicas arbitradas por el legislador superan los costes

---

para evitar accidentes y de los costes administrativos; un sistema basado en la distribución de pérdidas denominado «difusión» que centra su atención en criterios de distribución dinámicos, que pueden ser el favorecimiento de clases más desfavorecidas en el pasado, de actividades más eficientes, el incentivo de la igualdad en la riqueza o el favorecimiento de personas activas o emprendedoras.

<sup>45</sup> QUEROL ARAGÓN (2014). *Op. cit.* pág. 114, señala que, al igual que en ámbito del delito, el objetivo del AED es minimizar el coste social de los accidentes, es decir, los años de vida saludables perdidos

<sup>46</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 308.

<sup>47</sup> Piénsese en el caso de recargo de prestaciones de Seguridad Social en caso de accidente de trabajo cuando existe infracción de normas laborales.

<sup>48</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 320. Entre los costes administrativos, hallamos también el factor del error judicial en la determinación de los daños y perjuicios, incidiendo sobre la diligencia eficiente que ha adoptar el causante del daño, si bien es cierto que un potencial causante del daño no moderará su actividad en función de los aleatorios e hipotéticos errores judiciales que ulteriormente puedan plasmarse en una resolución judicial cuando surge un litigio con la víctima; cuestión distinta es el error incluido en la ley, lo cual supondrá un incentivo para que el causante aumente la diligencia en el desarrollo de la actividad.

administrativos, el beneficio social desaparece<sup>49</sup>. La responsabilidad objetiva frena la iniciativa empresarial y el emprendimiento y, por tanto, la creación de empleo y de riqueza. La asignación legal de los costes administrativos y judiciales para resolver un conflicto en materia de responsabilidad civil extracontractual incide directamente en los incentivos de la víctima para iniciar un procedimiento de resarcimiento y favorece el acuerdo extrajudicial. Sería el mismo efecto que un aumento de la responsabilidad. Ahora bien, un sistema de costas procesales supone una compensación perfecta de los intereses dañados del victimario<sup>50</sup>.

---

<sup>49</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 323.

<sup>50</sup> COOTER & ULEN (2016). *Op. cit.*, pos. 6867-6964, se refieren a la combinación de la indemnización de los daños y perjuicios con una multa al Estado.



TERCERA PARTE

SOBREENDEUDAMIENTO

Y EFECTOS DE LA LIBERACIÓN DE PASIVO





LA RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL UNIVERSAL

SUMARIO: 1. Efectos del principio. 2. El proyecto vital de la persona física. 3. Insolvencia y sobreendeudamiento.

1. Efectos del principio.

El presente trabajo gravita sobre la consideración de la persona natural como centro de imputación de responsabilidades jurídicas derivadas de la titularidad de un patrimonio<sup>1</sup>.

Dedicaré este capítulo al estudio del principio de responsabilidad patrimonial universal empleando un enfoque positivo en el análisis económico, posponiendo para ulteriores capítulos las proposiciones normativas y de *lege ferenda* con la premisa de que cualquier propuesta de política legislativa debe apoyarse necesariamente en una predicción sobre las consecuencias de la medida que únicamente alcanzará cotas de cierto rigor si se fundamenta en un análisis certero de la economía positiva. Así pues, procedemos a analizar la sujeción del patrimonio del deudor al cumplimiento de las obligaciones contraídas en ejercicio de su autonomía de la voluntad —libertad contractual—<sup>2</sup>, asumiendo el carácter incompleto de las relaciones sinalagmáticas, la asimetría informativa entre las partes contratantes y la concurrencia de sesgos conductuales que influyen en prestación del consentimiento.

---

<sup>1</sup> En nuestro derecho, la promulgación del Código Civil el 24 de julio de 1889 puso fin a esta posibilidad al recoger el principio de responsabilidad patrimonial universal en su artículo 1.911. COSSÍO DÍAZ, J.R. (1997), *Derecho y análisis económico*. México: Instituto Tecnológico Autónomo de México y Fondo de Cultura Económica, pág. 116, partiendo de una concepción de la persona natural como hecho cultural y sociológico, como ámbito de realidad cultural o, en palabras de WEBER, valor relevante, segmento de realidad cultural significativo y subjetivo; puede afirmarse que la conciencia contemporánea haya desterrado para siempre la posibilidad romana de la pérdida de la libertad personal por deudas.

<sup>2</sup> DE CASTRO, F. (1985). *El negocio jurídico*. Civitas. pág. 11, define la autonomía privada como «poder complejo reconocido a la persona para el ejercicio de sus facultades, sea dentro del ámbito de libertad que le pertenece como sujeto de derechos, sea para crear reglas de conducta para sí y en relación con los demás, con la consiguiente responsabilidad en cuanto actuación en la vida social».

La suscripción de un contrato tiene por finalidad maximizar los beneficios netos de las partes contratantes considerando los costes y beneficios agregados<sup>3</sup>. Existen dos grandes tipos de normas, de propiedad y de responsabilidad, cuya conjugación hace que, si un sujeto emplea la propiedad que le ha sido previamente conferida de una manera más intensa de lo permitido deberá compensar al titular del derecho afectado con los costes derivados de ese efecto negativo sobre su patrimonio personal o material. Autores como David FRIEDMAN nos enseñan que la preferencia entre una norma de propiedad o de responsabilidad dependerá de la comparación entre los costes de asignación óptima de los recursos en el mercado o por medio de la legislación o la judicatura<sup>4</sup>.

Las obligaciones nacen de la ley, de los contratos y cuasicontratos o de los actos y omisiones ilícitas<sup>5</sup>. El vínculo jurídico que sujeta todos los bienes del deudor se denomina responsabilidad, definida como «*deuda, obligación de reparar y satisfacer, por sí o por otra persona, a consecuencia de un delito, de una culpa o de otra causa legal*» y «*cargo u obligación moral que resulta para alguien del posible yerro en cosa o asunto determinado.*»<sup>6</sup> La Doctrina coincide en que, si bien ambos conceptos, deuda y responsabilidad, pueden separarse conceptualmente, no puede haber vínculo obligatorio —obligación— sin débito y responsabilidad, salvo en las denominadas obligaciones naturales. La deuda siempre encierra responsabilidad actual en relación a los bienes presentes, y potencial sobre los futuros,

---

<sup>3</sup> POSNER, R. (2007). *El análisis económico del Derecho* (2ª esp. ed.). (E. L. Suárez, Trad.) Fondo de Cultura Económica, pág. 58, considera que el Common Law se halla en mejor condición para promover la maximización de riqueza social en relación con el Derecho continental o estatutario.

<sup>44</sup> FRIEDMAN, David (2015). *El orden del derecho; la relación entre la economía y el derecho y su importancia* (1 electrónica ed.). Innisfree. pos. 4109, incide en esta idea afirmando que, en un tratado de paz, que supone la firma de un contrato por coerción, es preferible un armisticio vinculante a un aniquilamiento del vencido por el vencedor. Ilustra la situación haciendo referencia al pacto con el prisionero de guerra que logra la libertad condicional a cambio de la promesa de no volverse a unirse al ejército hasta que hubiera sido canjeado por un prisionero de igual rango, lo cual reduce los costes de la guerra para ambos bandos y el coste de mantenimiento de la propia captura. La Economía estudia los efectos producidos en los precios por las variaciones en los derechos de propiedad. KIRZNER, I. (1995). *Creatividad, capitalismo y justicia distributiva*. (F. Basáñez Agarrado, Trad.) Unión Editorial, pág. 146, señala que la realización de un orden a menudo identificado como la «mano invisible» de SMITH, depende la generación espontánea de flujos de información procedentes de agentes decisores descentralizados capaces de adoptar decisiones independientes con el límite de los derechos de propiedad prefijados.

<sup>5</sup> Art. 1089 CC.

<sup>6</sup> Aceptaciones 2ª y 3ª respectivamente del Diccionario de la Real Academia Española de la Lengua, 2014.

careciendo la distinción de un valor dogmático general y actual<sup>7</sup>. Obligación significa deber<sup>8</sup> y genera un vínculo jurídico que liga a dos o más personas en virtud del cual una de ellas queda sujeta a realizar una prestación a favor de la otra para la satisfacción de un interés digno de protección; y a esta última —acreedor— le compete un correspondiente poder —llamado derecho de crédito— para ejercitar tal pretensión<sup>9</sup>. El derecho de crédito del acreedor es un derecho subjetivo susceptible de desarrollar las facultades que encierra sobre el patrimonio del deudor. La estructura de la obligación no gira solo en torno a la prestación, sino también sobre el sometimiento del patrimonio del deudor al poder de agresión del acreedor<sup>10</sup>. Generalmente, el interés privado del acreedor tiene un valor pecuniario, pero ya en el Derecho Romano cabía la posibilidad de que cualquier otro interés fuese digno de protección<sup>11</sup>.

El vigor con que el Ordenamiento Jurídico anuda el conjunto de los bienes del deudor al vínculo jurídico nacido de las fuentes de las obligaciones es, a nuestro juicio, excesivo. Esa responsabilidad patrimonial universal ha merecido en nuestro sistema jurídico una especie de sacralización, siendo aupada a la consideración de principio intocable. Ni siquiera el legislador posterior a la promulgación del Código Civil ha sido capaz, durante más de una centuria, de modular la taxatividad con que aparece consagrado el principio en el art. 1.911 de dicho Cuerpo legal<sup>12</sup>; no ha

---

<sup>7</sup> ALBADALEJO, M. (1980). *Derecho Civil II Derecho de obligaciones* (5 ed.). Barcelona: Librería Bosch, pág. 16; LACRUZ BERDEJO, J. L. (1980). *Nociones de Derecho Civil Patrimonial e Introducción al Derecho*. Barcelona: Librería Bosch, pág. 249; HERNÁNDEZ GIL, A. (1960). *Derecho de obligaciones* (2 ed.). Madrid: Universidad Complutense, pág. 60. Nos muestra NINO, C. S. (1987). *Introducción al análisis del Derecho* (3 ed.). Barcelona: Ariel, pág. 185, la visión de HART sobre el concepto de responsabilidad, considerándola como un concepto poliédrico que puede derivarse del ejercicio de cierto cargo, relación o papel en la sociedad, de la capacidad o estado mental del sujeto, o del carácter punible o moralmente reprochable del acto realizado.

COOTER, R., & ULEN, T. (2016). *Derecho y Economía* (1ª electrónica ed.). (E. Suárez, & M. T. Franco, Trads.) Fondo de Cultura Económica, pág. 7537, refieren la responsabilidad vicarial, que surge en los casos en que una persona puede ser considerada responsable de los ilícitos culposos cometidos por otra.

<sup>8</sup> Deber jurídico es la necesidad de observar cierto comportamiento (acción u omisión) que viene impuesto por las normas reguladoras de la relación a personas que intervienen en ésta. Véase ALBADALEJO, M. (1975). *Derecho Civil I Introducción y Parte General* (3ª ed.). Barcelona: Tecnos, pág. 9.

<sup>9</sup> ALBADALEJO (1980). *Op. cit.*, pág. 13.

<sup>10</sup> HERNÁNDEZ GIL (1960). *Op. cit.*, pág. 63.

<sup>11</sup> ENNECCERUS, L. (1933). Derecho de obligaciones; tomo II, volumen 1. En L. Enneccerus, T. Kipp, & M. Wolff, Tratado de Derecho Civil (B. Pérez González, & J. Alguer, Trads., 11 ed., págs. 1-138, 60-65). Barcelona: Bosch., pág. 5.

<sup>12</sup> En nuestro Ordenamiento Jurídico, el principio de responsabilidad patrimonial universal se halla consagrado en el art. 1.911 del Código Civil, a cuyo tenor, «*Del cumplimiento*

merecido matizaciones ni adaptaciones a determinados sectores de actividad económica o a determinados perfiles de deudores, ni por iniciativa legislativa ni por efecto de la labor exegética de los jueces<sup>13</sup>, más allá de los ámbitos sectoriales y parciales de indemnidad patrimonial estudiados en la Primera Parte del presente trabajo.

Ese inmovilismo legislativo se compadece mal con el inexorable proyecto vital que emprende toda persona con el objetivo de subvenir a sus propias necesidades más básicas de vivienda, alimento, vestido o educación. Es decir, la formulación actual del principio de responsabilidad patrimonial universal propia de un código decimonónico y liberal no toma en consideración las vicisitudes de índole económica que pueden afectar al patrimonio personal del sujeto de Derecho<sup>14</sup>. Surge aquí la cuestión relativa al arbitrio de fórmulas que afronten el sobreendeudamiento personal derivado del advenimiento de circunstancias no directamente imputables a la conducta del deudor, que desarrollaremos en el siguiente capítulo.

La característica típica de la responsabilidad de las personas físicas es su asentamiento sobre bienes cuya función es cubrir las necesidades más básicas de la persona, básicamente la vivienda. En el caso de los empresarios individuales, el sobreendendamiento incide sobre el fondo de comercio susceptible de generar un medio de vida para el emprendedor. Podemos afirmar que la raíz del problema es la contracción del crédito para solventar la financiación de necesidades básicas y la negativa evolución posterior de la capacidad de endeudamiento, por disminución de la

---

*de las obligaciones responde el deudor con todos sus bienes, presentes y futuros*». Actualmente no cabe diferenciar deuda de responsabilidad; porque se debe, se es responsable y si no se fuera responsable no habría deuda. Dejando a un lado supuestos muy especiales como el de la obligación natural, deuda y responsabilidad son dos caras de la misma moneda.

<sup>13</sup> Distinta suerte han merecido otras instituciones, como la culpa aquiliana asentada en criterios subjetivos de imputación (dolo o negligencia), que aparecen profusamente adaptados en ciertos sectores a una responsabilidad objetiva en aras al interés económico o de justicia que domina en cada sector regulable.

<sup>14</sup> El patrimonio constituye una unidad de titularidad, es decir, se fundamenta en que todo él es atribuible a un único sujeto. El titular no puede alterar esa unidad a su arbitrio, lo cual se refleja en el principio de responsabilidad patrimonial universal. La adición o separación de unidades singulares del patrimonio afectan a su extensión pero no a la identidad del patrimonio. ENNECCERUS, L. (1934). Derecho Civil (parte general); Tomo I, volumen 1. En L. Enneccerus, T. Kipp, & M. Wolff, Tratado de Derecho Civil (B. Pérez González, & J. Alguer, Trads.). Barcelona: Bosch., pág. 610, entiende que el legislador no reconoce un derecho sobre el patrimonio mismo; el individuo solo tiene derechos sobre los objetos singulares pertenecientes al patrimonio, aunque cabe que el patrimonio mismo sea objeto de negocios jurídicos (v.gr. venta de una empresa).

capacidad de generar recursos. A día de hoy, a raíz del cambio de paradigma operado por la crisis económica mundial, debemos cuestionarnos seriamente si debiéramos despojar de objetividad el principio de responsabilidad patrimonial universal rebajando su rigor, en términos no solo de justicia material sino también de eficiencia, y permitiendo la entrada de los elementos subjetivos de imputación, tales como el dolo o la culpa de la misma manera que lo hace la ley, casi de forma natural, para otras muchas instituciones civiles y mercantiles; tal es el caso de la responsabilidad contractual<sup>15</sup>.

En este sentido, en el hipotético supuesto de que pudiéramos identificar un sujeto responsable de los efectos negativos provocados por la evolución negativa de indicadores generales del mercado —morosidad, desempleo, ausencia de liquidez, contracción del crédito, inflación, etc.— y concretos del deudor, podríamos asignar un precio al comportamiento ilícito y canalizarlo a través del mercado hacia su generador, dando lugar a una internalización del pernicioso efecto derivado del incumplimiento, de modo que podríamos restablecer a la víctima en la misma curva de utilidad que habría disfrutado sin el daño<sup>16</sup>. La reciente imputación de responsabilidad hacia las entidades financieras en la comercialización de productos bancarios se fundamentó, en un primer momento, en el decimonónico mecanismo de reconocimiento de vicios del consentimiento en la contratación, si bien, en los últimos años, la doctrina jurisprudencial ha evolucionado hacia la declaración de abusividad en materia de consumidores y usuarios<sup>17</sup>. Algunos autores sostienen que la demanda de crédito no responde exclusivamente a la contratación irresponsable de productos no adecuados según el perfil del suscriptor, sino también a decisiones de política macroeconómica<sup>18</sup>.

No debemos olvidar los postulados de la corriente behaviorista que propone un paternalismo libertario como método facilitador de bienestar, pero respetuoso con la libertad contractual, y que señalan que, mientras no entendamos bien cómo se comportan los humanos y las empresas —gestionadas por humanos— no podremos evaluar debidamente el impacto

---

<sup>15</sup> *Ex art. 1.101 CC.*

<sup>16</sup> COOTER, R., & ULEN, T. (2016). *Op. cit.* pos. 5110.

<sup>17</sup> Véase, por ejemplo, en el caso de las hipotecas multidivisa, la Sentencia plenaria de la Excma. Sala 1ª del Tribunal Supremo nº 608/2017, de 15 de noviembre, rec. 2678/2015.

<sup>18</sup> WOLF, M. (2015). *La gran crisis: causas y consecuencias* (electr. ed.). Trad.: Gustavo Teruel Prieto. Deusto, pos. 720, sobre la congelación del crédito, la inundación del mercado por los activos y las ventas forzadas.

de las políticas públicas<sup>19</sup>. Dejamos apuntado el prisma para un desarrollo posterior.

Tomando cierta aunque insuficiente conciencia de este problema, el legislador español ha seguido tímidamente la estela de otros ordenamientos, y ha comenzado a dispensar mecanismos de *fresh start* o segunda oportunidad que vienen a mitigar los rigurosos efectos de la sujeción de la universalidad de bienes del deudor, presentes o futuros, a sus responsabilidades generadas por un radical cambio de rumbo de los indicadores económicos generales o particulares en el marco de una economía de mercado que se resiente por los reglas de juego marcadas por la tradicionalmente denominada «mano invisible»<sup>20</sup>. En este sentido, debiéramos preguntarnos si el Ordenamiento jurídico español, incluida la Constitución de 27 de diciembre de 1978 proscribía la responsabilidad patrimonial indefinida. La inembargabilidad de ciertos bienes del deudor, el *discharge* parcial reconocido en las normas hipotecarias o el beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho constituyen verdaderos derechos subjetivos cuyo ejercicio implica tornar las obligaciones que pesan sobre el deudor en inexigibles<sup>21</sup>.

En caso de crisis en el cumplimiento regular de las obligaciones de una persona, nuestro Ordenamiento Jurídico ofrece distintas soluciones según que la persona sea natural o jurídica. He aquí la diferencia más importante entre la responsabilidad de una persona física y la de una persona jurídica. Tratándose de sociedades mercantiles, la separación de la personalidad jurídica entre socios o accionistas y la entidad, supone una barrera de responsabilidad que opera como garantía de actuación en el tráfico jurídico<sup>22</sup>. Pero no acaece lo mismo en relación a las personas físicas, cuyo patrimonio y garantía de responsabilidad aparece vinculado a

<sup>19</sup> THALER, R. (2016) *Todo lo que he aprendido con la Psicología Económica* (ed. electr.) (I. Barbeitos, Trad.) Deusto, pos. 6622; THALER, R., & SUNSTEIN, C. (2017). *Un pequeño empujón: El impulso que necesitas para tomar mejores decisiones sobre salud, dinero y felicidad*. Taurus, pos. 121.

<sup>20</sup> Señala KIRZNER, I. (1995). *Op. cit.*, pág. 133, que el proceso por el que la ley de la oferta y la demanda empuja el precio del mercado hacia el equilibrio es realmente un proceso de descubrimiento espontáneo.

<sup>21</sup> SENDRA ALBIÑANA, Á. (2016). *El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho como limitación cuantitativa al principio de responsabilidad patrimonial universal*. CESCO de derecho de Consumo(17), pág. 157.

<sup>22</sup> El rendimiento y riesgo derivados del patrimonio neto —accionariado y fondos propios— de una sociedad son uniformes para todos los inversionistas; sin embargo, cuando la entidad toma dinero a préstamo, esos factores sufren un incremento por la aparición de una inversión apalancada. Aparece la figura de los acreedores cuyo derecho se ve afectado en la medida en que los compromisos sociales con ellos no se vean soportados por los activos de la compañía. En situaciones de crisis de solvencia, los acreedores con privilegio

modulaciones de valoración de su patrimonio, procedentes, unas veces de su propio comportamiento, pero otras de causas exógenas producidas por el propio mercado en el que desarrollan sus actividades laborales o empresariales<sup>23</sup>. En el caso de las personas jurídicas, la insolvencia es de orden temporal debido a la personalidad jurídica diferenciada entre la entidad y sus socios o accionistas; sin embargo, en el caso de las personas físicas, no subsistiendo hoy día una institución similar a la muerte civil, supone una prolongación indefinida de su responsabilidad patrimonial y universal<sup>24</sup>. La responsabilidad limitada de las sociedades permite a una empresa externalizar el riesgo del fracaso, pero la responsabilidad patrimonial universal obliga a la persona física a internalizarlo<sup>25</sup>. Ello sin perjuicio de la doctrina del levantamiento del velo o abuso de la forma societaria; doctrina jurisprudencial cuya aplicación práctica promueve la eficiencia<sup>26</sup> como solución eficaz en supuestos de capitalización deficiente de compañías cuyos verdaderos titulares patrimoniales se parapetan bajo el amparo de la doble personalidad jurídica en evitación de la responsabilidad que les correspondería como personas físicas en detrimento de los derechos de los acreedores. De ahí, que el derecho permita a los Tribunales de Justicia indagar acerca de si la sociedad es simplemente un agente,

---

reconocido legalmente se encuentran en mejor posición que los ordinarios y ahorran costes en la realización forzosa de bienes; solo tienen que preocuparse del mantenimiento de la garantía. AKERLOF & SHILLER (2009). *Animal Spirits: Cómo influye la psicología humana en la economía*, pág. 642, apuntan como origen de la responsabilidad limitada de las compañías el enorme crecimiento experimentada por algunas empresas que, al buscar financiación encontrarían reticencias serias por parte de los accionistas en poner en juego su propio patrimonio personal para hacer frente a las deudas societarias. Representa un incentivo a la inversión.

<sup>23</sup> PULGAR EZQUERRA, J. (2015). *El nuevo paradigma concursal europeo y su incorporación al derecho español*. En Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas (págs. 253-268). Getafe: Universidad Carlos III de Madrid, pág. 256.

<sup>24</sup> En el ámbito de las sociedades mercantiles el endeudamiento es una fuente de capital más barata que el capital accionariado a causa del impuesto sobre la renta de las personas físicas; en cambio, la deuda corporativa tiene un tratamiento fiscal favorable pero precipita la quiebra.

<sup>25</sup> PULGAR EZQUERRA (2016). *Acuerdos extrajudiciales de pagos*. En J. Pulgar Ezquerra, Preconcursalidad y reestructuración empresarial (2ª ed.). Wolters Kluwer, La Ley, pág. 895.

<sup>26</sup> AKERLOF & SHILLER (2009). *Op. cit.*, pág. 657, hablan de los incautos que invierten dejándose llevar por contabilidades amañadas de las empresas. El falseamiento o inflado del valor de las acciones a través de determinada «contabilidad creativa» puede servir de mecanismo fraudulento para la venta de acciones. Cuando se revenden las acciones infladas los compradores adquieren lo que estos autores denominan «ungüento mágico». Otra manera de defraudar a los posibles compradores de acciones es la adquisición de crédito seguido de la despatrimonialización de la empresa o retirada de sus activos —en forma de pago de salarios a administradores, personas vinculadas, o los contratos de favor—, conducta que produce sus efectos jurídico-penales en el ámbito de las insolvencias punibles.

un alter ego o un instrumento del accionista, solución adecuada desde el punto de vista económico que debe aplicarse con verdadera prudencia en evitación de abrogaciones de responsabilidades limitadas que incidan negativamente en la iniciativa empresarial como creadora de riqueza<sup>27</sup>.

En definitiva, todo acto jurídico merece un estudio empírico de causalidad económica que coadyuve a la Ciencia del Derecho a fijar una posición, tanto de derecho vigente —*lege lata*—, como del susceptible de ser producido —*lege ferenda*—. Todo hecho, acto, negocio o norma jurídica tienen, inexorablemente, una explicación económica y cultural relevante derivada del hecho de que los hombres les han atribuido un sentido<sup>28</sup>.

Pues bien, son varias las ventanas que el legislador ha decidido abrir a la posibilidad de moderar los rigores del principio de responsabilidad patrimonial universal:

1. La Sección 3ª del Capítulo III del Título IV de la Ley de Enjuiciamiento Civil, que regula los bienes inembargables y embargables parcialmente.

2. El art. 579 de la Ley de Enjuiciamiento Civil en la ejecución hipotecaria de la vivienda habitual, que libera de cierto pasivo si el remate aprobado fuera insuficiente para lograr la completa satisfacción del derecho del ejecutante.

3. Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, que introduce el mecanismo de segunda oportunidad para empresarios y crea la figura del «emprendedor de responsabilidad limitada» que aparece como una excepción al artículo 1.911 del Código Civil y el artículo 6 del Código de Comercio, si se publica esa condición en el Registro Mercantil, pero limitada a la vivienda habitual del deudor siempre que su valor no supere los 300.000 euros, aplicando un coeficiente corrector del 1,5 a dicho valor en poblaciones de más de 1 millón de habitantes. Su oponibilidad a terceros dependerá de su constancia en el Registro de la Propiedad. El emprendedor deberá someter su actividad a auditoría de conformidad con lo previsto para las sociedades unipersonales de responsabilidad limitada y depositar sus cuentas anuales en el Registro Mercantil.

---

<sup>27</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.* págs. 654, 655.

<sup>28</sup> WEBER, M. (1944). *Economía y Sociedad*. (J. Medica Echavarría, J. Roura Farella, E. Ímaz, E. García Maynez, & J. Ferrater Mora, Trans.) México: Fondo de Cultura Económica, pág. 19.



4. El beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho regulado en el artículo 178 bis LC, introducido en la Ley de ejecuciones uniersales por el Real Decreto Ley 1/2015, de 27 de febrero<sup>29</sup>, que entró en vigor el 1 de marzo de 2015, y por la posterior Ley 25/2015, de 28 de julio, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de orden social<sup>30</sup>. El mecanismo no desconoce el principio de responsabilidad patrimonial universal y la fuerza obligatoria de los contratos pero permite que el deudor que ha sufrido un accidente en el mercado del crédito quede exonerado. Primero se promueve el acuerdo con los acreedores a través de un trámite notarial y, si eso no fuera posible, se arbitra un procedimiento concursal para, previa liquidación de los bienes del deudor, exonerar al deudor que acredite buena fe de las deudas pendientes.

5. La suspensión del lanzamiento de la vivienda habitual prevista en el Real Decreto-ley 27/2012, de 15 de noviembre, de medidas urgentes para reforzar la protección de los deudores hipotecarios, y la Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social, en relación a colectivos especialmente vulnerables y familias en situación de especial riesgo de exclusión.

6. No olvidamos otras instituciones jurídicas encaminadas a limitar la responsabilidad, como la prescripción de las acciones regulada en el Capítulo III del Título XVIII del Código Civil<sup>31</sup> así como cualquier óbice relativo a la capacidad, representación o legitimación en el ejercicio de un derecho de crédito, si bien se trata de cuestiones que desbordan el objeto del presente estudio.

En el presente trabajo venimos a formular la siguiente hipótesis. Los mecanismos de exoneración o remisión de deudas diseñados por el Ordenamiento Jurídico español resultan ineficientes en la medida en que, con ellos, el legislador pretende aplicar soluciones curativas, una vez se perpetúa la imposibilidad de cumplimiento de obligaciones contractuales contraídas.

Partiendo de la premisa de que es en la fase de generación del vínculo contractual donde surge principalmente el problema de falta de previsión

---

<sup>29</sup> Convalidado por Resolución de 12 de marzo de 2015.

<sup>30</sup> Conocida como Ley de segunda oportunidad, *fresh start* o *discharge* en el concierto internacional.

<sup>31</sup> Arts. 1.961 a 1.975 CC.

de ulteriores imponderables en la generación de ingresos durante la ejecución del contrato de tracto sucesivo, las políticas públicas deben incidir en el necesario reconocimiento de la limitación cognitiva, formativa e informativa del ser humano en el ámbito de los mercados en que debe actuar para vivir y sobrevivir así como en la idea de que los seres humanos toman decisiones movidos también por sesgos conductuales irracionales y razones morales y éticas<sup>32</sup>.

Por esa razón, el sistema de evitación de situaciones de sobreendeudamiento debe fundarse en medidas de carácter preventivo tendentes a limitar la autonomía de la voluntad y, con ellos, moderar los efectos del principio de responsabilidad patrimonial universal.

Estas medidas que, como decimos, deben aplicarse en el momento previo a alcanzar la situación de sobreendeudamiento, se manifiestan en cuatro vectores de acción:

i) la liberalización del mercado de información crediticia inundándolo de datos positivos sobre los demandantes de crédito.

ii) la generación de incentivos de información, formación y prudencia en la contratación de productos de financiación por parte de los poderes públicos en cumplimiento su obligación constitucional de promover las condiciones para que la libertad y la igualdad del individuo y de los grupos en que se integra sean reales y efectivas; remover los obstáculos que impidan o dificulten su plenitud y facilitar la participación de todos los ciudadanos en la vida política, económica, cultural y social. Esta acción de gobierno debe enmarcarse en la obligación que pesa sobre los poderes públicos de asegurar la protección social, económica y jurídica de la familia<sup>33</sup>.

iii) la remoción de obstáculos para que las personas en riesgo de exclusión social puedan recomponer el flujo de ingresos de su

---

<sup>32</sup> Más allá del ideal consecuencialista que reduce la explicación de todo fenómeno jurídico al juego de costes y beneficios, y habida cuenta del fracaso histórico de los procesos políticos de ingeniería social. La demostración de la anterior proposición parte en buena medida de los postulados de la Teoría Austriaca de la Economía y de la denominada Economía Conductual —«*Behavioral Law & Economics*»—, de tintes más humanos, justos y realistas que el Análisis Económico del Derecho de corte neoclásico y que centra su estudio en el ser humano como sujeto creativo que participa en los procesos dinámicos de coordinación social que operan en el mercado y que, como tal sujeto creativo, merece un especial amparo jurídico ante situaciones de crisis no propiciadas por el propio sujeto que las padece porque es un sujeto que contribuye al crecimiento de la riqueza de una sociedad.

<sup>33</sup> Art. 39 Constitución.

familia mediante la descarga de obligaciones fiscales de emprendimiento, reducción de cotizaciones sociales con cargo a ambas partes del contrato o la concesión de líneas de crédito avaladas por el Estado en condiciones favorables.

iv) el amparo de bolsas de marginación social a través de las instituciones públicas de Asistencia Social.

La adopción de tales medidas reforzará la seguridad jurídica en el mercado y, por ende, se fomentarán los intercambios responsables.

La Doctrina mayoritaria sostiene que la ley debe evolucionar desde la exigencia de responsabilidad personal infinita a las personas físicas hacia la limitación de esa responsabilidad cuando se trata de la adquisición de vivienda y elementos necesarios para el adecuado sostenimiento de la familia. Este postulado, que busca su fundamento moral en el destierro de diferencias entre personas que han constituido formalmente una sociedad para delimitar su responsabilidad, y aquellos otros que, de buena fe, no se han amparado en la ley societaria, sostiene que, llegado el caso, estas últimas deben verse igualmente legitimadas, bajo ciertas condiciones y garantías, para declarar su insolvencia y exonerarse del cumplimiento de todas o algunas de sus obligaciones contraídas sin menoscabo de la confianza de los que contrataron con ella, es decir, con la menor incidencia posible en el mercado del crédito.

Pero con ello no se están consiguiendo colmar objetivos perdurables. Únicamente suponen soluciones transitorias, que no atajan el problema de raíz y que no logran aminorar el riesgo de insolvencia generalizada tan pronto como los indicadores económicos generales adoptan tendencias negativas. Ello es debido, primero, a que las políticas adoptadas no son globales sino que abordan el problema de manera parcial; y, segundo, a que no avanzan en la dirección correcta que no es otra que la fase previa a la contratación, por lo que no son capaces de frenar los efectos que provoca en el mercado la ruptura del principio de la fuerza obligatoria de los contratos, del respeto a la palabra dada y la invariabilidad del vínculo contractual. Por mucho que nos empeñemos en curar situaciones de sobreendeudamiento y exclusión social, las políticas que permiten a una de las partes la ruptura del vínculo contractual generan incertidumbre en el mercado, contracción del crédito y restricción de la oferta, con perjuicio de aquellos que necesitan fuentes de financiación para acometer inversiones productivas, los cuales se ven lastrados, además, por un efecto de selección adversa. La solución no se halla en la exoneración de pasivos insatisfechos sino en la adopción de incentivos económicos y sociales para

la generación de ingresos y el cumplimiento de las obligaciones contraídas.

## 2. El proyecto vital de la persona física.

Todo proyecto vital o empresarial supone una inversión económica normalmente anudada a una operación de financiación sujeta a un precio. Una familia invierte en su vivienda formulando una expectativa de capitalización futura de la inversión. La realización efectiva de ese proyecto será viable en la medida en que la conjugación de los flujos de caja positivos y negativos se mantenga estable durante el período de duración de la obligación de restitución del importe del préstamo.

A la hora de financiar un proyecto vital o empresarial, el sujeto busca financiación, generalmente acudiendo a entidades bancarias, que ofrecen productos sujetos a interés compuesto<sup>34</sup>. Si analizamos la inversión efectuada desde una perspectiva a largo plazo, es decir, durante toda la vida de la operación, puede surgir discordancia entre la capitalización de la inversión y la liquidez debido a flujos de caja desatendidos cuando sobrevienen dificultades de tesorería —y, en su caso, de solvencia— que impiden al prestamista hacer frente a la obligación perentoria del pago de la cuota mensual. En los supuestos de incumplimiento contractual y, por ende, puesta en marcha de los procedimientos de ejecución forzosa, bien sea singular —incluida la hipotecaria— bien sea de ejecución universal, el deudor se ve abocado a tornar esa capitalización en descuento compuesto<sup>35</sup>.

<sup>34</sup> El precio,  $(1+r)^t$ , modula el tipo de préstamo en el mercado. Considerando  $C_1=C_0(1+r)^t$ , donde  $C_1$  es el capital final,  $C_0$  el inicial,  $r$  la tasa de interés y  $t$  el tiempo de inversión, en los préstamos con sistema de amortización francés [cuota= $C_0.r/(100.(1-(1+r/100)^{-t}))$ ], a diferencia del método alemán [cuota =  $(C_0/t)+((C_0-C_{am}).r)$ ], la entidad prestamista sale beneficiada al cobrar al principio el grueso del precio es decir, los intereses. En el método americano, se pacta el pago periódico de intereses, devolviendo el capital en una sola cuota al final de la vida del préstamo.

<sup>35</sup>  $C_0=C_1/(1+(r.t))$ . Suele ser habitual el pacto de un periodo de cálculo de los intereses inferior a un año (interés compuesto fraccionado), siendo “n” la cantidad de periodos al año en que se calculan los intereses:  $(1+r/n)^{nt}$ . Para tener información más exacta del coste real de una operación de financiación o de la rentabilidad financiera real ofrecida por un producto de inversión, debemos acudir a la proyección del tipo de interés nominal al tipo de interés efectivo, anualizando el anterior, es decir, determinar el cálculo de la Tasa Anual Equivalente o Tanto Anual Efectivo, que permite comparar distintos productos financieros semejantes ofrecidos por entidades distintas, aunque no coincide con el tipo de interés real de la operación porque no incluye otros tipos de gastos y comisiones. Así, si queremos conocer el TAE de una operación financiera que ofrece un tipo “in” anual y “n” el número de días que dura la operación, deberemos dar solución a la siguiente ecuación:  $TAE=(1+in)^{365/n}-1$ ;  $TAE=(C_1/C_0)^{365/n}-1$ ;  $TAE=(1+in)^k-1$ ; donde “k” es el número de veces al año que se capitaliza la operación.

Es un hecho sociológico innegable que el mayor proyecto de inversión de una persona física a lo largo de su vida suele ser su vivienda familiar, para cuya financiación acude al instituto del préstamo hipotecario que le permite obtener flujos actuales de efectivo con amortización diferida a medida que vaya generando ingresos por su actividad laboral, empresarial o profesional.

La configuración jurídica de las situaciones de financiación garantizada<sup>36</sup> se encuentra inexorablemente afectada por el sistema de oscilación de precios en dos mercados, principalmente, en el mercado inmobiliario y en el de la financiación. Es notorio el efecto de retraimiento de precios acaecido en el mercado inmobiliario en los últimos años; ello ha supuesto que las garantías vean notablemente reducido su valor de mercado que redunde en subastas judiciales por impagos que culminan en pagos de remates asimilados a valor de mercado actual pero que no cubren el saldo liquidado de deuda que garantizaban tales inmuebles, con la consiguiente subsistencia de la deuda por efecto del principio de responsabilidad patrimonial universal. Los mercados financieros también han sufrido ciertas convulsiones, principalmente derivadas de la aparición de escenarios de tipos de interés reducidos en contra de las previsiones de los analistas, que ha provocado en muchas inversiones no profesionales la toma de decisiones contrarias a toda racionalidad económica, inmersos en una evidente asimetría informativa con las entidades financieras, si bien en gran medida empujados por la avidez de lograr réditos mayores en mercados

---

<sup>36</sup> Arts. 1911 CC y 105 LH. El principio de responsabilidad patrimonial universal, propio de la tradición jurídica española, es seguido también por la mayor parte de los países europeos como Alemania, Francia, Portugal, Grecia, Irlanda o Bélgica, a diferencia del régimen existente en algunos Estados de los Estados Unidos de América de limitación a la exclusiva responsabilidad hipotecaria. El art. 1911 CC aparece ya en la redacción originaria del texto de 1889 y no admite excepción por el hecho de la constitución de un derecho real de hipoteca y así lo declara el art. 105 LH. Las partes pueden pactar una limitación de la obligación garantizada al importe de los bienes hipotecados, art. 140 LH, pero ese pacto es poco frecuente en la práctica. De ahí que el art. 579 LEC contemple la hipótesis de la insuficiencia del valor de los bienes hipotecados, previendo en su artículo 579 que *«si subastados los bienes hipotecados..., su producto fuera insuficiente para cubrir el crédito, el ejecutante podrá pedir el embargo por la cantidad que falte y la ejecución proseguirá con arreglo a las normas ordinarias aplicables a toda ejecución»*, norma que no queda exceptuada cuando por quedar desierta la subasta se adjudica la finca hipotecada al ejecutante por el 50 por 100 del valor de su tasación, según dispone el artículo 671 LEC. Aquí, CASTILLO MARTÍNEZ, C. (2019). El artículo 671 LEC y la controversia acerca de la adjudicación por la cantidad debida por todos los conceptos cuando ésta no alcanza el 50 por ciento del valor de tasación en los supuestos de subasta desierta. Revisión de los criterios judiciales y posición de la DGRN. El Derecho, noviembre, n. 1, pág. 5, considera que se produce la extinción total de la deuda y no solo la parte correspondiente al valor de la finca adjudicada.

para ellos desconocidos, tales como el mercado de divisas<sup>37</sup> o el aseguramiento de futuros y opciones.

Introduzcamos ahora el factor de probabilidad de éxito en el proyecto. Si, pongamos por caso, se ofrece una tasa de interés del 5% para un proyecto sin riesgo, el prestamista puede exigir una tasa del 100% para un proyecto con una probabilidad de éxito de tan solo el 50%. La carga financiera de altos tipos de interés asociados a un proyecto arriesgado, unido a la losa de la amortización pendiente, supondrá siempre un coste fijo en el balance que requerirá fuertes ingresos de explotación vía crecimiento de beneficios o mediante entrada de socio capitalista, siendo el cauce natural la constitución de una sociedad capitalista con el correspondiente traslado de la carga financiera del impago a los acreedores. Pero en los casos de préstamos de financiación de proyectos vitales a favor de personas físicas ello no es posible<sup>38</sup>.

Desde un punto de vista de racionalidad económica, la determinación de la viabilidad de la inversión, según acabamos de exponer, podría tener sentido para una familia en un momento concreto de coyuntura económica. Sin embargo, existen factores exógenos, de carácter macroeconómico principalmente, que inciden en la capacidad de solvencia de las personas. El factor de evolución del precio de la vivienda no es el único que ha provocado el incremento de situaciones de insolvencia en las familias, debiendo considerarse igualmente otros factores de orden macroeconómico que han cercenado la generación de rentas familiares, principalmente el aumento de la tasa de desempleo. Ello, unido a la concurrencia de elementos de tipo subjetivo en el sujeto inversor, hace que la respuesta del deudor ante imprevistos sea muy inferior a la representada al contraer el préstamo.

Por tanto, son dos los factores que inciden directamente en la responsabilidad de las familias en el cumplimiento de sus obligaciones dimanantes de su inversión vital; por un lado, la generación de rentas o mantenimiento de capacidad productiva; y por otro, la contención del gasto en relación directa con la evolución del coste de la vida. Durante los últimos años puede observarse, en el contexto económico general, una pérdida del

---

<sup>37</sup> Ver BERGANZA GARCÍA, J., & VALLÉS LIBERAL, J. (enero / febrero de 2017). *La normalización de la política monetaria en Estados Unidos en la coyuntura actual y sus repercusiones internacionales*. Cuadernos de Información Económica(256), pág. 90, sobre evolución de condiciones monetarias en Estados Unidos y su incidencia en la estabilidad de precios y el crecimiento tendencial de la economía.

<sup>38</sup> POSNER, R. (2007). *Op. cit.*, pág. 631.

poder adquisitivo de las familias motivado, fundamentalmente, en el plano de la generación de rentas, por el aumento de la tasa de desempleo, la precarización de rentas del trabajo y la disminución de la actividad empresarial; y en el ámbito de la asunción de obligaciones, por el encarecimiento de la vida<sup>39</sup> y la disminución de valor de mercado del activo inmobiliario en que recae la inversión familiar<sup>40</sup>.

Sin duda alguna, el activo más relevante que debe soportar financieramente una persona es el inmueble en el que va a desarrollar su actividad vital, profesional o empresarial. Resulta, por tanto, necesario comparar la capacidad financiera de una persona física con el valor de la vivienda o el inmueble considerado como valor financiero, es decir, como valor del bien en el momento en que está disponible, como principal activo de las familias para determinar la ratio comparativa entre renta disponible y valor de su inversión financiera.

Si analizamos el nivel de apalancamiento de las familias en los últimos años, según el Banco de España, durante el año 2017, el stock de financiación de los hogares se contrajo, observándose un desapalancamiento inferior al año anterior con variación interanual en el entorno del 0,3-0,6% en los meses de marzo y abril respectivamente. Pero los créditos para la adquisición de vivienda continuaban lastrando la intensidad de amortización siendo esta de un -2,3%, la menor de los 6 años anteriores. Los créditos para otros fines continuaron creciendo a un ritmo del 5,1% interanual en abril de 2018.

El Banco de España, a través de la Encuesta Financiera de las Familias, nos ofrece la evolución de la renta familiar —composición y distribución de activos y deudas de los hogares—. En el período comprendido entre 2008 y 2014, precisamente el sexenio en el que la crisis económica ha incidido de manera más evidente en las economías domésticas, se aprecia una disminución sostenida de la renta disponible de las familias:

---

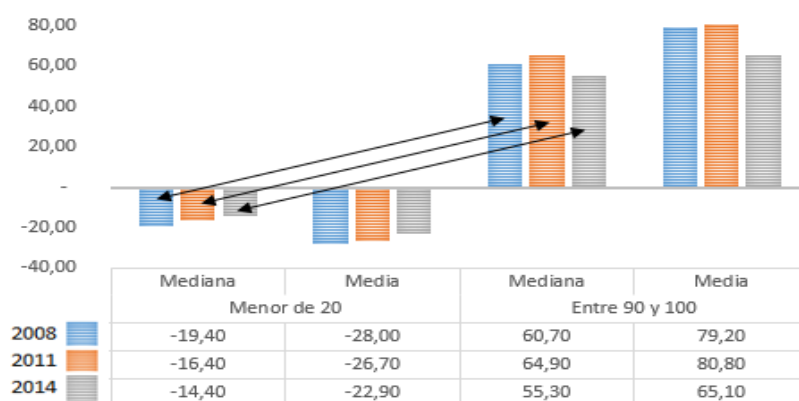
<sup>39</sup> El IPC se incrementó en un 4,7% en el último quinquenio.

<sup>40</sup> GÓMEZ-POMAR, F. (2002). *Recensión a Richard Posner, Frontiers of Legal Theory*, Harvard University Press, Cambridge (MA), (2001). Revista para el Análisis del Derecho(2), pág. 8, señala que una cosa es construir un barco y otra bien distinta, pero complementaria de aquella, gobernar su navegación.

Características de los hogares	EFF2008			EFF2011			EFF2014		
	% de hogares	Mediana	Media	% de hogares	Mediana	Media	% de hogares	Mediana	Media
TODOS LOS HOGARES	100,0	27,7 (0,7) (a)	36,1 (0,9)	100,0	25,1 (0,6)	34,6 (0,9)	100,0	22,7 (0,6)	30,5 (0,8)
PERCENTIL DE RENTA									
Menor de 20	20,0	8,3	8,1	20,0	8,7	7,9	20,0	8,3	7,6
Entre 20 y 40	20,0	17,3	17,6	20,0	15,6	15,7	20,0	14,8	14,7
Entre 40 y 60	20,0	27,7	27,8	20,0	25,1	25,1	20,0	22,7	22,7
Entre 60 y 80	20,0	40,0	40,4	20,0	37,7	38,2	20,0	34,0	34,3
Entre 80 y 90	10,0	56,6	57,5	10,0	55,8	55,9	10,0	49,6	50,0
Entre 90 y 100	10,0	88,4	115,3	10,0	90,0	115,4	10,0	78,0	95,6

Fuente: Banco de España.

De estos datos puede desprenderse, como patrón de comportamiento de las familias, la propensión a aumentar la riqueza neta cuando se produce un incremento en la renta —como la acontecida en el período 2006-2009— es inferior en los hogares con niveles de renta relativamente bajos en relación a los de rentas medias y altas. Por el contrario, ante caídas en la renta —como la acaecida en el período 2009-2011—, la tendencia a reducir el patrimonio o los fondos propios del hogar es sensiblemente más acusada en los hogares con niveles de renta menores<sup>41</sup>. El siguiente cuadro refleja la diferencia de los dos extremos de nivel de renta en relación al total:



Fuente: Elaboración propia sobre datos del Banco de España.

De acuerdo con el último Boletín Económico del BE<sup>42</sup>, el período comprendido entre 2014 y 2017 se caracterizó por un incremento del PIB

<sup>41</sup> ARCE, Ó., PRADES, Elvira, & URTASUN, A. (septiembre de 2013). *La evolución del ahorro y del consumo de los hogares españoles*. (B. d. España, Ed.) Boletín Económico, pág. 68.

<sup>42</sup> Boletín Económico 4/2019, Encuesta Financiera de las Familias 2017 que recoge los cambios desde 2014.



de un 12,7% superando, desde mediados de 2016, el nivel anterior a la crisis.

Características de los hogares	EFF2011			EFF2014			EFF2017		
	% de hogares	Mediana	Media	% de hogares	Mediana	Media	% de hogares	Mediana	Media
TODOS LOS HOGARES	100,0	25,8 (0,6) (a)	35,5 (0,9)	100,0	23,3 (0,4)	31,3 (0,5)	100,0	25,6 (0,5)	34,9 (0,7)
PERCENTIL DE RENTA									
Menor de 20	20,0	8,9	8,1	20,0	8,5	7,8	20,0	9,5	8,9
Entre 20 y 40	20,0	16,0	16,1	20,0	15,2	15,1	20,0	17,1	17,0
Entre 40 y 60	20,0	25,8	25,8	19,9	23,3	23,3	20,0	25,6	25,7
Entre 60 y 80	20,0	38,7	39,2	20,1	34,9	35,2	20,0	37,9	38,2
Entre 80 y 90	10,0	57,3	57,4	10,0	50,9	51,4	10,0	55,1	56,0
Entre 90 y 100	10,0	92,5	118,6	10,0	80,2	98,1	10,0	86,9	113,0

*Fuente: Banco de España.*

En el indicador de renta, se aprecia que la renta mediana de los hogares en los dos quintiles inferiores excedía en 2016 el valor correspondiente a 2010, mientras que esto no ocurría para los hogares con mayor nivel de renta. Resulta muy significativo que las familias del cuartil inferior de riqueza y los no propietarios de su vivienda principal no recuperaron el valor de 2010, a pesar de las mejoras en la renta mediana que experimentaron entre finales de 2013 y 2016.

En cuanto a la riqueza neta mediana, en 2017 se sitúa en 115.100 €, y la media en 253.000 €, apreciándose, como es lógico, un aumento de la misma por grupos de edad según el ciclo vital esperado, siendo superior en los hogares con cabeza de familia de entre 65 y 74 años. Otro dato significativo a los efectos del presente estudio es que la riqueza se encuentra en proporción directa con el nivel educativo y el empleo por cuenta propia. Además, la riqueza neta aumenta a medida que lo hace la renta, lo cual denota mayor disponibilidad de recursos en los hogares con rentas altas y, por tanto, mayor tasa de ahorro en relación con las rentas más bajas. La desigualdad en los cambios de riqueza vuelve a aflorar, observándose que, a pesar de que la riqueza mediana cayó para casi todos los grupos de renta —salvo para los hogares entre los percentiles 80 y 90—, se observa una caída más elevada en el quintil inferior de la distribución y menor en el decil superior. Téngase en cuenta que la riqueza mediana de los hogares del cuartil inferior de la distribución de la riqueza en 2017 —600 €— estaba muy por debajo del valor observado para este grupo en 2011 —7.000 €—<sup>43</sup>. Por último, debe apuntarse que, entre finales de 2014 y finales de 2017, el porcentaje de hogares que eran propietarios de su

<sup>43</sup> Ibidem, pág. 7.

vivienda principal continuó descendiendo de forma apreciable, desde el 80,4% hasta el 75,9%, especialmente entre los más jóvenes.

Por lo que respecta a la deuda de las familias, representó el 11,7% del valor total de sus activos, siendo la de la vivienda principal el 63,7% de esa deuda.

Características de los hogares	EFF2014				Pro memoria: deuda como porcentaje de activos totales
	Compra de la vivienda principal	Compra de otras propiedades inmobiliarias	Otras deudas pendientes (prest. gta. real, créd. pers., tarj. créd. y otras deudas)	Total	
TODOS LOS HOGARES	68,2	19,3	12,5	100,0	12,6
PERCENTIL DE RENTA					
Menor de 40	67,4	18,1	14,5	100,0	12,5
Entre 40 y 60	72,8	13,4	13,8	100,0	14,7
Entre 60 y 80	73,1	13,9	13,1	100,0	15,2
Entre 80 y 90	72,1	19,7	8,1	100,0	15,9
Entre 90 y 100	56,2	31,3	12,6	100,0	8,5
PERCENTIL DE RIQUEZA NETA					
Menor de 50	79,4	10,7	10,0	100,0	51,5
Entre 50 y 75	69,6	15,0	15,3	100,0	12,8
Entre 75 y 90	44,3	42,6	13,1	100,0	7,6
Entre 90 y 100	39,1	42,1	18,8	100,0	3,3

Fuente: Banco de España.

Aunque para el total de la población de hogares el peso relativo de la deuda sobre los activos totales solo ha caído en 0,8 puntos porcentuales, se observan caídas mayores para los hogares en el tramo inferior de la distribución de la renta y de la riqueza.

De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística publica la Encuesta de Condiciones de Vida, se aprecia un crecimiento de la renta media por hogar hasta 2009 y un descenso en 11,03 puntos porcentuales hasta 2016. Sin embargo, el valor de la vivienda, siguiendo los datos ofrecidos por la Encuesta del INE, ofrece una tendencia descendente; concretamente sufrió una caída de un 19,27 por ciento en el mismo quinquenio analizado.

	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Nacional</b>						
General	104,664 <sup>1</sup>	100,000 <sup>1</sup>	96,553 <sup>1</sup>	96,266 <sup>1</sup>	107,678 <sup>1</sup>	124,829 <sup>1</sup>
Vivienda nueva	106,523 <sup>1</sup>	100,000 <sup>1</sup>	95,477 <sup>1</sup>	94,657 <sup>1</sup>	105,662 <sup>1</sup>	120,465 <sup>1</sup>
Vivienda segunda mano	104,367 <sup>1</sup>	100,000 <sup>1</sup>	96,737 <sup>1</sup>	96,648 <sup>1</sup>	108,477 <sup>1</sup>	127,383 <sup>1</sup>

Fuente: INE.

Por tanto, no se aprecia una paralela trayectoria entre renta doméstica y valor de la vivienda, es decir, existe una dispar evolución de tendencia de las rentas disponibles de las personas y familias y del valor de los activos inmobiliarios que acarrea un problema de insolvencia y sobreseimiento general de pagos. Esta es la situación producida tras la adquisición de la vivienda, es decir, una vez que los activos inmobiliarios se someten a realización forzosa ante el crédito fallido.

La discordancia entre previsión inicial y situación económica real posterior es apreciable en la Encuesta de Condiciones de Vida del INE, que nos ofrece los datos sobre las personas que no pueden afrontar gastos extraordinarios:

2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
38,7 <sup>1</sup>	39,8 <sup>1</sup>	42,6 <sup>1</sup>	42,1 <sup>1</sup>	42,1 <sup>1</sup>	37,6 <sup>1</sup>	38,7 <sup>1</sup>	36,5 <sup>1</sup>
2008	2007	2006	2005	2004			
29,9 <sup>1</sup>	30,8 <sup>1</sup>	32,5 <sup>1</sup>	34,5 <sup>1</sup>	39,6 <sup>1</sup>			

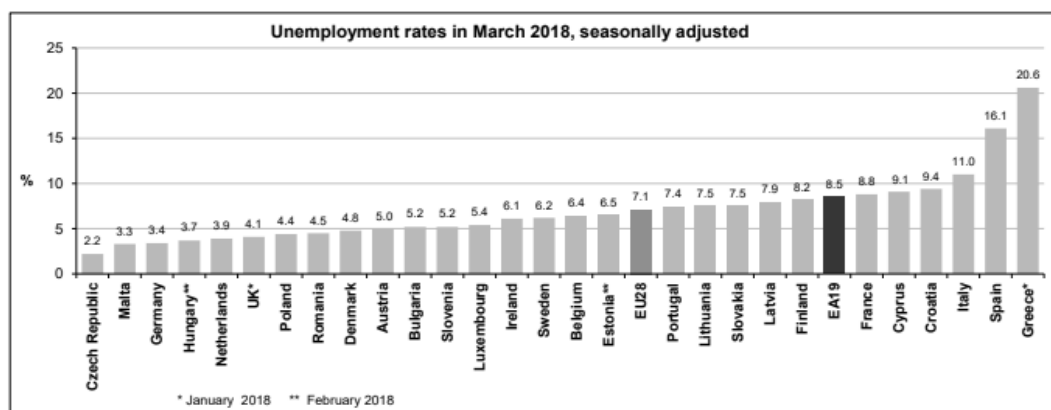
Fuente: INE, Encuesta de Condiciones de Vida.

Los datos relativos a las personas que han tenido retrasos en el pago de gastos relacionados con la vivienda habitual —hipoteca o alquiler, recibos de suministros, etc.— muestran un panorama similar:

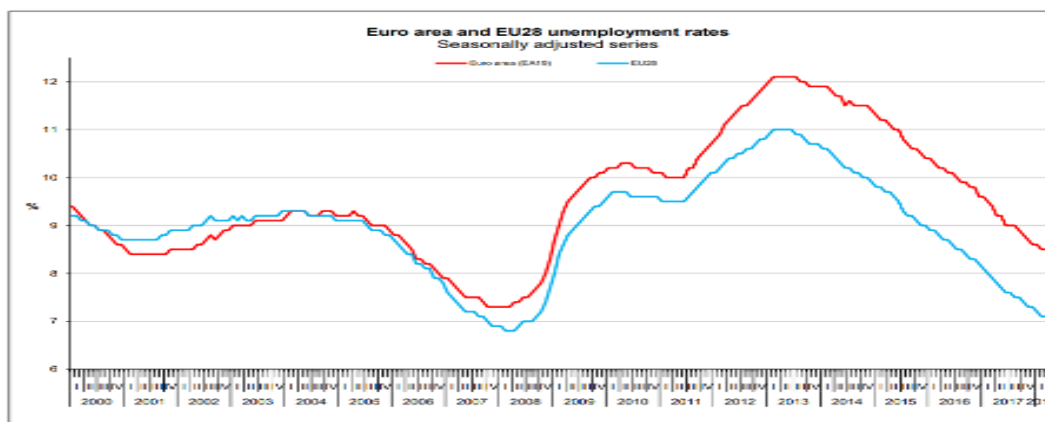
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
9,8 <sup>1</sup>	11,0 <sup>1</sup>	11,7 <sup>1</sup>	11,0 <sup>1</sup>	9,9 <sup>1</sup>	7,9 <sup>1</sup>	10,4 <sup>1</sup>
2009	2008	2007	2006	2005	2004	
9,6 <sup>1</sup>	7,1 <sup>1</sup>	6,6 <sup>1</sup>	6,1 <sup>1</sup>	6,2 <sup>1</sup>	7,3 <sup>1</sup>	

Fuente: INE, Encuesta de Condiciones de Vida.

La principal incidencia en la capacidad de generación de ingresos viene determinada por la tasa de desempleo. En el ámbito de la Unión Europea, según datos de Eurostat, encontramos cifra de 17.481 millones de hombres y mujeres desempleados en toda la Unión en marzo de 2018, de los cuales 13.824 millones pertenecen a la zona del euro.



Fuente: Eurostat, newsrelease indicators



Fuente: Eurostat, newsrelease indicators

En nuestro país, de acuerdo con la Encuesta de Población Activa, el paro registrado a comienzos de 2008 era del 9,6%, pasando al 26,94 a comienzos de 2013 y situándose a principios de 2018 en el 16,74.

El Informe del Mercado de Trabajo Estatal publicado en 2019 por el Servicio Público de Empleo Estatal, señala que nos encontramos en un momento de desaceleración e incertidumbre política y económica que da paso a una tasa de inflación entre uno y dos puntos porcentuales, por debajo de lo deseable. La tasa de paro es previsible que descienda hasta el 13,4 %, todavía lejos del promedio europeo, aunque el actual escenario no está exento de riesgos en cuanto a la recuperación del mercado laboral. Una vez que se alcance la tasa de paro estructural se esperan alzas de salarios, ya que el sólo aumento del salario mínimo interprofesional apenas tendrá efecto en el conjunto. No obstante, al efecto de no caer en lo que ciertos autores denominan ilusión monetaria, debemos tener en cuenta también la pérdida de capacidad económica motivada principalmente por la inflación<sup>44</sup>.

Algunos autores hacen referencia a la evolución de los hábitos de consumo como uno de los factores, quizá el más importante, de las situaciones de sobreendeudamiento. Apuntan a un creciente, y a veces abusivo, recurso al crédito como instrumento de financiación de bienes de primera necesidad, especialmente la vivienda, movidos por la apariencia de liquidez que informaba el mercado crediticio internacional; apariencia alimentada por facilidades crediticias y estrategias comerciales a través

<sup>44</sup> AKERLOF, & SHILLER, R. (2009). *Op. cit.*, pos. 1139.

de impactantes campañas publicitarias seguidas por las entidades financieras<sup>45</sup>.

Ello demuestra que la racionalidad involucrada en la toma de una decisión inicial de realizar una inversión bajo determinadas condiciones financieras está mediatizada, no solo por elementos objetivos de coyuntura económica, sino también por elementos de tipo conductual que desprecian el riesgo de advenimiento de imponderables de tipo económico. Se da la confluencia perversa de intereses de todos los operadores del mercado crediticio: el interés del consumidor en hacerse propietario y obtener deducciones tributarias, del Estado en gravar las operaciones, de las entidades financieras generando negocio obteniendo garantías valoradas según sus propias entidades participadas y, en general, generando artificialmente flujos de riqueza aparente<sup>46</sup>.

### 3. Sobreendeudamiento de insolvencia.

El endeudamiento constituye un elemento natural del proceso económico, mientras que el sobreendeudamiento, frecuente en momentos expansivos del crédito, constituye una anomalía que afecta al patrimonio y a la dignidad de la persona, pero también al conjunto de la economía porque incide en el consumo<sup>47</sup> y en la seguridad jurídica de las transacciones comerciales.

El sobreendeudamiento es definido por BOUYON y MUSMECI<sup>48</sup> como «una situación no temporal de incapacidad de cumplir puntualmente con las

---

<sup>45</sup> SENENT MARTÍNEZ, S. (Marzo de 2012). *Discharge y sobreendeudamiento de particulares en el ámbito del derecho norteamericano y español*. Documentos de Trabajo Departamento Derecho Mercantil Universidad Complutense, pág. 5.

<sup>46</sup> CUENA CASAS, M. (enero - febrero de 2018). *La indefensión del hipotecado frente al préstamo irresponsable en el Proyecto de Ley de Crédito Inmobiliario*. El Notario del Siglo XXI (77), refiere a la adquisición de activos acompañada de productos financieros desconocidos, aderezada de un optimismo irracional consistente en la creencia en la subida indefinida de precios de los bienes inmuebles.

<sup>47</sup> De acuerdo con el INE, el gasto medio por unidad de consumo, a precios corrientes, en el período comprendido entre 2006 y 2011, varió un 0,1% en España, de forma similar que en el conjunto de la Unión Europea, E-28, y superior al de la Zona Euro, E-19, que resultó de una décima porcentual negativa —Eurostat, *Consumption expenditure of households*, 2011-2016: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explai-ned/index.php?title=File:Consumption\\_expenditure\\_of\\_households,\\_2006,\\_2011,\\_2015\\_and\\_2016\\_YB17.png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explai-ned/index.php?title=File:Consumption_expenditure_of_households,_2006,_2011,_2015_and_2016_YB17.png)—.

<sup>48</sup> BOUYON, S., & MUSMECI, R. (2017). Las dos dimensiones del sobreendeudamiento: protección del consumidor y estabilidad financiera en la Unión Europea. En M. Cuena Casas, *La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables* (F. Rodríguez González, Trad., págs. 99-118). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 101.

*obligaciones financieras contratadas*». El sobreendeudamiento de la persona, causante de la desatención generalizada de sus obligaciones ha venido motivado en los últimos años por la expansión de oferta de crédito convirtiéndolo en un recurso fácil en el seno de campañas publicitarias agresivas de entidades financieras, que han supuesto un exceso en los compromisos financieros con cargo a recursos futuros que deviene en problemas de insolvencia cuando cambian las circunstancias de manera desfavorable<sup>49</sup>. La situación de sobreendeudamiento se alcanza cuando una persona o familia presenta atrasos de carácter estructural en el pago de sus obligaciones, es decir, cuando los planes de gasto familiar financiados a través del crédito no son compatibles con los potenciales flujos de ingresos de esa unidad familiar<sup>50</sup>, cuando la ratio de endeudamiento supera la capacidad de pago del sujeto; según la Comisión Europea<sup>51</sup>, cuando la carga de la deuda de un individuo o una familia, de manera manifiesta y a largo plazo, excede la capacidad de pago. La desatención de gastos corrientes constituye sobreendeudamiento cuando se pierde la capacidad de sostener un nivel de vida digno<sup>52</sup>. Obviamente es distinto el concepto de sobreendeudamiento del de insolvencia la cual está motivada por un desbalance patrimonial o falta de liquidez; la frontera entre sobreendeudamiento e insolvencia se encuentra en la capacidad de pago estructural actual o inminente y no en el montante de la deuda<sup>53</sup>. En situación de

---

<sup>49</sup> DOMÍNGUEZ CABRERA, M. d. (2016). El tratamiento concursal del acuerdo extrajudicial de pagos de las personas naturales no empresarios ante el sobreendeudamiento. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 505-526). Eolas Ediciones., pág. 514.

<sup>50</sup> De acuerdo con el Informe UK, G. (2013). Credit, Debt & Financial Difficulty in Britain. GOV.UK, Department for Business Innovation & Skills, London., pág. 36, existe pago estructural cuando el atraso en el pago es superior a tres meses.

<sup>51</sup> COMISIÓN EUROPEA. (2008). Towards a common operational european definition of overindebtedness. Comisión Europea, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Equal Opportunities, pág. 3, estudia el concepto de sobreendeudamiento en 19 países europeos acudiendo a fuentes públicas y privadas.

<sup>52</sup> SÁNCHEZ JORDÁN, M. E. (2016). El régimen de segunda oportunidad del consumidor concursado. Thomson Reuters Civitas, pág. 34.

<sup>53</sup> CUENA CASAS, M. (2017). Ficheros positivos de solvencia, privacidad y mercado de crédito. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 281-416). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 336, señala que, si bien un desbalance patrimonial es un claro síntoma de sobreendeudamiento, también genera una falta de capacidad de acceder al crédito; de la misma manera que un deudor sobreendeudado pero no insolvente podrá, en principio acceder al crédito. Esas situaciones se verían corregidas por un sistema de intercambio preceptivo de información positiva entre prestamistas que permitieran acceder al mercado crediticio al deudor insolvente pero no sobreendeudado y proteger al deudor solvente pero sobreendeudado. Un deudor sobreendeudado carece de margen de maniobra, aunque recurra a financiación ajena, para solventar imprevistos, encontrándose en riesgo de incumplimiento. Aunque insolvencia y sobreendeudamiento no son lo mismo, habida cuenta que la ley

sobreendeudamiento, como atinadamente describe SÁNCHEZ JORDÁN<sup>54</sup>, los planes de gastos de una familia, financiados a través del crédito, no son compatibles con los potenciales flujos de ingresos de esa unidad familiar.

MARSHALL nos expone una visión compasiva de la pobreza al señalar que cuando afirmaba que *«la perdición de los pobres es la pobreza»* y el estudio de las causas de ésta es el de los motivos de la degradación de una gran parte de la humanidad<sup>55</sup>.

Así como la Ley Concursal nos ofrece una definición de insolvencia, el Ordenamiento Jurídico no hace lo propio con el término sobreendeudamiento. Algunos autores lo emplean indistintamente, pero no tienen el mismo significado. De hecho, puede haber sobreendeudamiento sin insolvencia cuando el deudor puede pagar sus obligaciones corrientes porque tiene aún vías de financiación —crédito hipotecario, crédito al consumo, aval de tercero, etc.—. En todo caso, debe distinguirse entre «ser» insolvente y «estar» insolvente porque la insolvencia es un estado habida cuenta de que se puede no ser insolvente porque se atiendan pagos, a menos a corto plazo, y tampoco es insolvente quien momentáneamente se halla en indisposición de atender sus obligaciones<sup>56</sup>. Sin embargo, el sobreendeudamiento no implica necesariamente incumplimiento de compromisos contractuales, aunque lo cierto es que un deudor sobreendeudado se halla en peligro inminente de insolvencia porque su patrimonio no respalda financieramente el conjunto de deudas exigibles a corto o medio plazo<sup>57</sup>. Aunque sobreendeudamiento e insolvencia son conceptos jurídicos distintos, lo cierto es que un deudor sobreendeudado es un deudor

---

permite al insolvente no actual sino inminente declararse en concurso, el deudor sobreendeudado debería poder también declararse en concurso.

<sup>54</sup> SÁNCHEZ JORDÁN M. E. (2016). Op. cit., pág. 3.

<sup>55</sup> MARSHALL, A. (1890). Introducción al estudio de esta ciencia. En A. MARSHALL, Principios de economía (Vol. I, págs. 6-53). Biblioteca de Cultura Económica., págs. 19, 20: *«La esclavitud era considerada por Aristóteles como una ley de la Naturaleza, y probablemente así lo era también por los mismos esclavos en la antigüedad. La dignidad del hombre fue proclamada por la religión cristiana; ha sido sostenida con vehemencia creciente durante los últimos cien años; pero sólo en época reciente ha venido la difusión de la educación a hacernos comprender todo el valor de ese término. Sólo ahora es cuando estamos dedicándonos seriamente a inquirir si es necesario que existan esas llamadas «clases inferiores», es decir, si han de haber grandes masas destinadas desde su nacimiento a trabajar duramente a fin de proporcionar a otras los requisitos de una vida refinada y culta, mientras ellas mismas se ven imposibilitadas por su pobreza y por su trabajo de tomar parte en esta vida»*.

<sup>56</sup> SÁNCHEZ JORDÁN (2016). Op. cit., pág. 37.

<sup>57</sup> ENNECCERUS, L. (1934). Derecho Civil (parte general); Tomo I, volumen 1. En L. Enneccerus, T. Kipp, & M. Wolff, Tratado de Derecho Civil (B. Pérez González, & J. Alguer, Trads.). Barcelona: Bosch., pág. 610. El patrimonio constituye una unidad de titularidad, es decir, se fundamenta en que todo él es atribuible a un único sujeto. El titular no puede

en peligro de inminente impago de sus obligaciones vencidas y puede solicitar su concurso<sup>58</sup>, precepto que puede decirse se solapa con el concepto subjetivo de sobreendeudamiento del consumidor, es decir, con aquél que se siente que no es capaz de hacer frente a la carga de sus deudas. Mucho más difícil es que los acreedores del consumidor puedan encontrar espacio para estar legitimados a la solicitud de concurso necesario salvo por la vía de los indicios objetivos<sup>59</sup>.

La insolvencia alberga un doble aspecto económico y jurídico. Económicamente, implica desbalance que impide el desarrollo normal del negocio debido al empleo de técnicas o de estrategias incorrectas tales como el abuso del crédito, la constitución de garantías excesivas<sup>60</sup>. Desde la perspectiva jurídica, la insolvencia se identifica con incapacidad de pago, lo cual puede acaecer a pesar de que el valor del activo sea superior al pasivo porque los activos pueden no ser realizables en los plazos de cumplimiento de las obligaciones exigibles. Por tanto, insolvencia e incumplimiento no son conceptos que puedan identificarse ya que, mientras el incumplimiento es un hecho, la insolvencia es un estado<sup>61</sup>.

---

alterar esa unidad a su arbitrio, lo cual se refleja en el principio de responsabilidad patrimonial universal que estudiamos en el presente trabajo. La adición o separación de unidades singulares del patrimonio afectan a su extensión, pero no a la identidad del patrimonio. Como señala ENNECERUS, el legislador no reconoce un derecho sobre el patrimonio mismo; el individuo solo tiene derechos sobre los objetos singulares pertenecientes al patrimonio, aunque cabe que el patrimonio mismo sea objeto de negocios jurídicos (v.gr. venta de una empresa).

<sup>58</sup> Art. 2.3 LC.

<sup>59</sup> Art. 2.4 LC. CARRASCO PERERA, Á. (2009). Sobreendeudamiento del consumidor y concurso de acreedores. El consumidor ante la crisis económica: vivienda, mercado hipotecario y concurso (págs. 271-296). La Coruña: Facultad de Derecho La Coruña., pág. 272.

<sup>60</sup> El efecto sustitución no opera con la flexibilidad deseable ante una modificación del precio relativo del bien consumido. El sobreendeudamiento es una extralimitación de la frontera de posibilidades de producción de un individuo. Supone una anomalía en la fijación del equilibrio del consumidor, punto en el que la intersección de oferta y demanda sitúa determinados bienes por debajo de tal punto de equilibrios ocasionando una situación de escasez. Seguramente, la contraparte del negocio jurídico encuentre en ese caso una situación de excedente, al hallarse produciendo por encima del punto de equilibrio de mercado. El consumidor que cae en sobreendeudamiento tenía la esperanza de desplazar su curva de demanda hacia la derecha en el gráfico, pero ese desplazamiento únicamente puede acaecer por tres motivos: incremento de la renta del consumidor, disminución de precios de productos sustitutos o cambio de preferencias del consumidor. El desplazamiento de la oferta puede acontecer debido a una disminución de los factores de producción, una reducción del precio de bienes relacionados o la incidencia de la tecnología. SÁNCHEZ PAREDES, M. L. (2016). La gestión de la insolvencia: los instrumentos preconcursales de gestión de la insolvencia. En Prevención y gestión de la insolvencia (págs. 111-246). Editorial UOC., pág. 113, la insolvencia económica puede diferir la contable gracias a la denominada contabilidad creativa, aquella que no refleja la imagen fiel del patrimonio y la situación financiera de la persona.

<sup>61</sup> Ibidem, pág. 124.



## Capítulo II

### CRÉDITO RESPONSABLE

SUMARIO: 1. Los sistemas de información crediticia. 1.1. *Derecho Comparado*. 1.2. *Obligación de consulta de SIC y protección de datos*. 1.3. *Su función económica*. 2. Educación financiera. 3. Consumo irresponsable. 4. Sistemas de alerta temprana.

#### 1. Los sistemas de información crediticia.

Sin duda alguna, los sistemas de información crediticia —en adelante SIC— vienen a ser los pilares básicos sobre los que se descansa el préstamo responsable<sup>1</sup>. Aunque en el seno del Derecho Comparado el tratamiento dispensado por cada país al mercado de información crediticia es dispar, la doctrina mayoritaria coincide en considerar que una cesión ordenada y transparente de información sobre solvencia positiva incentiva la dinamización, abaratamiento y flexibilidad del crédito. Muy probablemente esa haya sido la razón por la que a nivel científico se haya profundizado ampliamente en las virtudes de un flujo de información amplio. Un trabajo como este no puede quedar huérfano del debido tratamiento del crédito responsable, pero la dogmática nos ofrece, a día de hoy, suficientes propuestas de *lege ferenda* que son incorporadas a la hipótesis que se está construyendo<sup>2</sup>.

Actualmente se echa de menos en la legislación de nuestro país un sistema de información crediticia sobre la voluntad y la capacidad de pago del deudor, es decir, sobre el historial crediticio positivo de cumplimiento. La historia de cumplimientos contractuales contiene suficientes indicios para identificar los sesgos conductuales que median en el comportamiento del potencial prestatario. La información será realmente valiosa para el

---

<sup>1</sup> JIMÉNEZ PARÍS, T. A. (2017). La ejecución del derecho de crédito: ejecución ordinaria e hipotecaria. En M. Cuenca Casas, *La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables* (págs. 639-679). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 640. Este autor distingue préstamo responsable de préstamo abusivo. Este último debe su calificativo al contenido del contrato, mientras que el responsable centra su atención en la adecuación del contrato a los intereses, necesidades y situación financiera del cliente —test de idoneidad— y a la evaluación de la solvencia del deudor —test de solvencia—.

<sup>2</sup> La obra dirigida por la Prof. D<sup>a</sup> Matilde Cuenca Casas, titulada *La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables* (2017), publicado por la editorial Thomson Reuters Aranzadi, viene a ser un actualizado compendio del estado de la ciencia sobre el préstamo responsable en nuestros días.

ajuste de prima de riesgo de la que se beneficie el conjunto de prestamistas y, en definitiva, el mercado de financiación, superando de este modo la calificación mecánica y exclusiva del cliente en función de su patrimonio actual, es decir, de su comportamiento futuro, lo que aporta incertidumbre al sistema<sup>3</sup>.

Son varios los pilares básicos de protección del consumidor<sup>4</sup>. A la obligación de proporcionar información precontractual y suficiente se debe unir la adopción de medidas y normas que garanticen prácticas responsables durante la ejecución del contrato, como el reconocimiento del derecho al desistimiento del contrato de crédito *ad nutum* sin penalización, la recopilación de estadísticas sobre endeudamiento de las familias y el desarrollo de la educación financiera a los consumidores. En todo caso, dos son los hitos que marcan los mínimos para que el contrato de préstamo no sea atacado por acciones de nulidad: el conocimiento del banco de la capacidad de devolución del prestatario y la inexistencia de vicios del consentimiento en este último<sup>5</sup>, a lo que añadiríamos, la inexistencia de abusividad en el clausulado del contrato.

### 1.1. Derecho comparado.

En Estados Unidos, el sistema de información crediticia pivota sobre un modelo privado de calificación comportamental —«*credit scoring*»— y evaluación de riesgo de impago, donde lo decisivo no es tanto la capacidad económica del deudor o su capacidad de endeudamiento, sino la conducta seria y honesta del deudor<sup>6</sup>. El modelo se vio desarrollado en el programa denominado «*Firm Isaac Company*» y comenzó a ser empleado por las tres

<sup>3</sup> FERNÁNDEZ CARRON, C. (2017). Umbrales de inembargabilidad. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 681-722). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 711.

<sup>4</sup> SÁNCHEZ JORDÁN, M. E. (2016). El régimen de segunda oportunidad del consumidor concursado. Thomson Reuters Civitas., pág. 50; BOUYON, S., & MUSMECI, R. (2017). Las dos dimensiones del sobreendeudamiento: protección del consumidor y estabilidad financiera en la Unión Europea. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (F. Rodríguez González, Trad., págs. 99-118). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 111.

<sup>5</sup> GOÑI RODRÍGUEZ DE ALMEIDA, M. (2017). Los deberes de información precontractual en los contratos de préstamo. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 523-570). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 525.

<sup>6</sup> CUENCA CASAS, M. (julio de 2011). Fresh start y mercado crediticio. Revista para el Análisis del Derecho (3), 1-56, pág. 33. Se dice que sería muy pernicioso para la economía que solo se atendiera a los «capaces pero pobres». Ello explica que las deudas de los estudiantes para pagar sus estudios —*students loans*— no pueden ser liberadas en un proceso concursal.

agencias de información crediticia más importantes de USA —*Equifax, Experian y Trans Union*—. Cada persona dispone de su propio *credit score* facilitado por cada agencia anualmente. El sistema *credit bureau* aporta tanto información positiva como negativa del deudor, sin límites en materia de protección de datos personales, y genera un flujo de información beneficiosa para el mercado. La *Fair Credit Reporting Act* de 1970 exige el consentimiento del afectado para que los *credit reports* puedan incluir información relativa a la salud; pero fuera de estos casos, se exige únicamente que el tratamiento respete el principio de calidad de los datos y, por lo tanto, no sea difamatorio. A diferencia del derecho continental europeo, no se basa toda la recogida de información en el consentimiento del afectado, sino en el sistema de supervisión dual, con un supervisor de solvencia —*Consumer Financial Protection Bureau*— y otro de conducta en el mercado —*Financial Conduct Authority*—<sup>7</sup>.

Aunque durante su pertenencia a la Unión Europea el Reino Unido se ha sometido a la normativa comunitaria de protección de datos<sup>8</sup>, su regulación participa más de las características de la estadounidense. La *Consumer Credit Act* de 1974 incardina el problema en el ámbito del consumo, exigiendo que los tratamientos realizados por *credit reference agencies* se comuniquen al *Information Commissioner*.

En Francia, Bélgica y Bulgaria no existen SIC privados, sino que el sistema de información crediticia reside en organismos públicos<sup>9</sup>. En Francia, a diferencia de lo que ocurre en Bélgica, la *Commission Nationale de l'Informatique et des Libertés* siempre ha denegado la autorización de la actividad de los SIC privados porque la ley francesa somete a autorización administrativa los tratamientos de datos que privan a las personas físicas de algún derecho. El sistema público francés carece de información positiva sobre los particulares.

En los países escandinavos, Suecia, Noruega y Finlandia, los SIC son privados. Ocupa un lugar preeminente el principio de transparencia y se decreta que la información tratada por cualquier tipo de organismo público es pública, por lo que también los bureaux de crédito autorizados administrativamente pueden acceder a ella y procesarla.

---

<sup>7</sup> PASCUAL HUERTA, P. (2017). Definición, funciones y estructura de los sistemas de información crediticia. El impacto del reglamento general de protección de datos de la Unión Europea. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 121-251). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 167.

<sup>8</sup> RGPD (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de abril de 2016 y Directiva 95/46/CE.

<sup>9</sup> Ibidem, pág. 187, apunta a razones coyunturales y de mercado que estrictamente legales.

Los países iberoamericanos han optado por un sistema de *habeas data*, con origen en Brasil —Constitución de 1988— y seguido posteriormente en Colombia, Paraguay, Perú, Venezuela o Ecuador. El sistema recibe la máxima protección, la constitucional. No existe un supervisor independiente, sino que los ciudadanos pueden invocar este derecho directamente ante los tribunales de justicia. No obstante, algunos países como Argentina o Uruguay han aprobado sistemas de protección de datos parecidos al europeo.

El documento elaborado por el Banco Mundial denominado «*General Principles for Credit Reporting*», de 1 de septiembre de 2011, establece que la información crediticia tratada sea clara, previsible, no discriminatoria y proporcionada, protegiendo a los afectados y a sus derechos e incluyendo mecanismos judiciales o extrajudiciales efectivos para la resolución de disputas.

En el seno de la Unión Europea, la Directiva de Crédito Hipotecario<sup>10</sup> regula la obligación del prestamista de evaluar la solvencia y el acceso a bases de datos de cualquier estado en condiciones no discriminatorias. A ello se une el Libro Verde sobre los servicios financieros al por menor<sup>11</sup>, que trata de fomentar mercados competitivos mediante el intercambio de información uniforme sobre los riesgos de los productos y servicios<sup>12</sup>.

El Banco Central Europeo<sup>13</sup> creó la base de datos denominada «*Ana-Credit*» —*analytical credit datasets*— que tiene por objeto la recopilación de la información sobre los instrumentos que originan un riesgo crediticio a las sociedades de depósitos, las instituciones financieras distintas de las sociedades de depósitos o las entidades de gestión de activos, que se dedican a los préstamos de cierta magnitud<sup>14</sup>. Aunque resulta solo aplicable

---

<sup>10</sup> Arts. 18 y 21 de la Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de febrero, sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial y por la que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n° 1093/2010.

<sup>11</sup> Titulado «*Mejores productos, más posibilidades de elección y mayores oportunidades para consumidores y empresas*».

<sup>12</sup> Así como el Registro belga suministra datos positivos y negativos, el registro público español, solo ofrece datos negativos.

<sup>13</sup> Reglamento 2016/867, de 18 de mayo, del Banco Central Europeo.

<sup>14</sup> En el artículo 5.1 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo (en lo sucesivo, los «Estatutos del SEBC») se dispone que el Banco Central Europeo (BCE), asistido por los bancos centrales nacionales (BCN) del SEBC, recopile la información estadística necesaria para desempeñar las funciones del SEBC, obteniéndola de las autoridades nacionales competentes o directamente de los agentes económicos. Dicha información detallada es necesaria para que el Eurosistema, el Sistema Europeo de

a las personas jurídicas, nos muestra los primeros pasos en el establecimiento de un sistema de intercambio recíproco de información crediticia.

### *1.2. Obligación de consulta de SIC y protección de datos.*

Los SIC guardan una inexorable dependencia con la normativa en materia de protección de datos. Sin embargo, el Reglamento General de Protección de Datos<sup>15</sup> no contiene mención alguna de los datos relacionados con los servicios de información sobre solvencia patrimonial y crédito, salvo la relativa a las decisiones automáticas relativas a la concesión o denegación de un crédito en línea<sup>16</sup> y la definición de «elaboración de perfiles» que incluye la evaluación de la situación económica, fiabilidad o comportamiento<sup>17</sup>.

En anteriores capítulos me he referido a la preceptiva evaluación de la solvencia del deudor con carácter previo a la celebración de un contrato de crédito con consumidores y, con el fin de que prestamista emplee fuentes fiables, la normativa comunitaria exige a los Estados miembros garantizar el acceso a las bases de datos para la evaluación de la solvencia de los consumidores en condiciones no discriminatorias<sup>18</sup>.

Con la finalidad de supervisar la solvencia o gestión prudencial de crédito, las entidades financieras están obligadas a enviar información a una base de datos centralizada y gestionada por el correspondiente Banco Central, en España la Central de Información de Riesgos del Banco de España —en adelante «CIRBE»—<sup>19</sup>. Solo pueden acceder a la CIRBE el

---

Bancos Centrales (SEBC) y la Junta Europea de Riesgo Sistémico desempeñen sus funciones, inclusive las relacionadas con el análisis y las operaciones de política monetaria, la gestión del riesgo, el seguimiento de la estabilidad financiera y la política e investigación macropprudencial. Estos datos serán además útiles a efectos de la supervisión bancaria en el contexto del Mecanismo Único de Supervisión (MUS).

<sup>15</sup> Reglamento (UE) 2016/679, Del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de abril de 2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y por el que se deroga la Directiva 95/46/CE.

<sup>16</sup> Considerando 71.

<sup>17</sup> Art. 4.4 RGPD.

<sup>18</sup> Art. 8 de la Directiva 2008/48/CE, de 23 de abril, sobre crédito al consumo, traspuesta en el art. 14 de la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo, y que figura también en el art. 29 de la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible y la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios, bajo el epígrafe de «préstamo responsable».

<sup>19</sup> La Central de Información de Riesgos es el SIC de naturaleza pública en España. Depende del Banco de España. Su estatuto jurídico se halla en el Cap. VI, arts. 59 y 60 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero y en dos normas reglamentarias: la Orden ECO/697/2004, de 11 de marzo, sobre la Central de Información de Riesgos, y la Circular 1/2013, de 24 de mayo, del Banco de España.

titular de los datos y las entidades declarantes. La declaración de las entidades financieras a la CIRBE no requiere el consentimiento del titular del dato, mientras que la comunicación a los bureaux privados el consentimiento está excluido solo cuando se trata de aportar datos negativos<sup>20</sup>. Las entidades están obligadas a compartir la información y también a consultarla para conceder un préstamo.

Con carácter general, antes de celebrar cualquier contrato de préstamo o aumentar significativamente el límite del mismo, las entidades de crédito tienen la obligación de consultar el historial crediticio del cliente<sup>21</sup>, para lo cual deberán acudir a la CIRBE, así como a los ficheros de solvencia patrimonial y crédito legalmente autorizados<sup>22</sup>.

El sistema de información público en España es incompleto porque, en la CIRBE, la entidad puede consultar la deuda pendiente del deudor, pero no la entidad con la que tiene contraídos los pasivos; no ofrece información de otras entidades<sup>23</sup>, incluso de diferentes sectores o mercados, como el historial de cumplimiento de suministros domésticos, para dar fiabilidad al examen de crédito responsable. Además, los SIC públicos suelen ser menos efectivos que los privados por la ausencia de competencia, la rigidez, la falta de adaptación a las nuevas circunstancias y el abandono de la innovación de las primeras<sup>24</sup>. Es por ello por lo que la ley exige también la consulta previa a los SIC privados. Las entidades privadas suelen aportar datos adicionales —*credit score*, evaluación de solvencia y prima de riesgo de una persona—.

La Ley de Contrato de Crédito Inmobiliario establece taxativamente la doble consulta obligatoria a la CIRBE y a los SIC privados. Es decir, los prestamistas e intermediarios de crédito y sus representantes designados,

---

En cuanto a los SIC de naturaleza privada, son objeto de regulación en el art. 29 de la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos, en los arts. 37 a 44 de su Reglamento de desarrollo, Real Decreto 1720/2007, de 21 de diciembre, cuyas normas prevalecen sobre la Instrucción 1/1995, de 1 de marzo, de la Agencia española de Protección de Datos, no derogada formalmente.

<sup>20</sup> Art. 12 LCCI en relación con el art. 20

<sup>21</sup> Arts. 8.2 de la Directiva 2008/48/CE, y 14 de la Ley 16/2011, de 24 de junio, de Crédito al Consumo.

<sup>22</sup> Art. 29.1 de la Ley 2/2011, de 4 de marzo, art. 14 de la Ley 16/2011, de 24 de junio, art. 18 de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios.

<sup>23</sup> Se puede acudir al Registro de prestamistas inmobiliarios y de intermediarios de crédito inmobiliario —arts. 40 y 31 LCCI—, pero la información que ofrece este registro no permite obtener información relevante sobre el potencial cliente prestatario.

<sup>24</sup> PASCUAL HUERTA (2017) Op. cit., pág. 234.

con carácter previo a la contratación, están legalmente obligados a consultar el historial crediticio del cliente acudiendo a la CIRBE, pero también a alguna de las entidades privadas de información crediticia en los términos y con los requisitos y garantías previstos en la legislación de protección de datos personales. Sin embargo, no establece requisitos mínimos de los SIC ni autoriza la consulta al historial crediticio positivo<sup>25</sup>. Desde luego, siendo verdaderamente loable someter a las entidades a esta obligación para lo cual, debido a su cualificación profesional, no deben incurrir en excesivos costes, lo cierto es que la ley no especifica los requisitos mínimos de calidad que deben reunir los *bureaus* privados a los que puede y debe acudir el prestamista en cumplimiento del mandato legal, lo cual desnaturaliza la prescripción sin que el Reglamento de la ley<sup>26</sup> se haya dignado a mencionar el asunto. En caso de conceder el crédito, la información que el prestamista puede facilitar al bureau privado es el importe original del crédito, la fecha de inicio del contrato, la fecha de vencimiento, los importes pendientes de pago, el tipo de préstamo, las garantías existentes y el valor al que estas alcanzan, así como cualquier otro que establezca por el titular del Ministerio de Economía y Empresa. De esta manera, se observa que el legislador solo se preocupa de las garantías de privacidad de la consulta, pero en modo alguno incentiva o promueve el tráfico de información, y menos aún establece habilitación legal para la consulta de datos positivos sin el consentimiento del titular del dato.

A fin de cumplir la obligación legal de consulta, los prestamistas deberán informar a los potenciales prestatarios de la necesidad de facilitar la información correcta y pertinente, advirtiéndoles que, cuando no sea posible llevar a cabo la evaluación de la solvencia debido a que este último haya optado por no facilitar la información o la verificación necesaria para llevar a cabo dicha evaluación, el préstamo no podrá concederse. Por tanto, la consecuencia jurídica, no ya de la ausencia de consulta del prestamista, sino de la falta de colaboración del prestatario, es la nulidad del negocio jurídico por vulneración de una ley imperativa que no contempla un efecto distinto para el caso de contravención más allá de la sanción administrativa<sup>27</sup>.

---

<sup>25</sup> Art. 12 LCCI.

<sup>26</sup> El Real Decreto 309/2019, de 26 de abril, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario y se adoptan otras medidas en materia financiera, se preocupa únicamente de regular el Registro de prestamistas y la información que debe facilitar el prestatario durante la vigencia del contrato.

<sup>27</sup> Arts. 46 a 49 LCCI en relación con el art. 6.3 CC.

Estas obligaciones de comunicación de información y de acceso previo a la concesión o aumento de crédito sirven de habilitación legal<sup>28</sup> para el tratamiento que prescinda del consentimiento del afectado. La Agencia Española de Protección de Datos<sup>29</sup> justificó prescindir de ese consentimiento en el tratamiento de los datos negativos en lo que denominó *quiebra del principio del consentimiento* justificado en que, tratándose de ficheros con valoraciones negativas, sería muy difícil obtener el consentimiento de la persona. Este criterio fue seguido por la Audiencia Nacional<sup>30</sup>, afirmando que «*la licitud del fichero no se condiciona al carácter público o consentido de los datos, pues normalmente los datos de impago no son públicos ni suele facilitarlos el deudor, ni desde luego prestaría su consentimiento, sino el acreedor*». Dado que el concepto de *fuentes accesibles al público* no existe en el Reglamento General de Protección de Datos, sino que está embebido en el de interés legítimo del responsable<sup>31</sup>, el fundamento del tratamiento de los ficheros de solvencia patrimonial y crédito está en el interés legítimo del responsable<sup>32</sup>.

De acuerdo con el Reglamento General de Protección de Datos<sup>33</sup>, todo tratamiento de datos personales debe estar amparado en un interés legítimo suficiente sin que prevalezca el derecho de oposición del afectado. La

---

<sup>28</sup> Arts. 6.1 y 11.1.a) LOPD exceptúan el tratamiento de datos personales de la regla general del consentimiento del titular de los mismos en los casos en que una ley lo autorice, como es el caso del art. 99 de la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras. Incluso no existiendo autorización explícita, nos hallamos ante el cumplimiento de obligaciones legales que solo se puede llevar a cabo a través de un tratamiento de datos, como tiene declarado la Audiencia Nacional en Sentencia de 21 de septiembre de 2005, rec. 1171/2003. Ahora bien, Según el STC 290/2000, en interpretación del art. 53 CE, solo la ley formal puede establecer límites a los derechos fundamentales. El Derecho Comunitario, art. 6 Directiva 95/46/CE y 6 RGPD, solo legitima el tratamiento de datos personales cuando se halle amparado en una causa de legitimación prevista por la norma.

<sup>29</sup> Memoria de 1994.

<sup>30</sup> SSAN de 29 de junio de 2001, rec. 1012/1999 y de 27 de febrero de 2008 (rec. 358/2006).

<sup>31</sup> FERRANDO VILLALBA, M. d. (2017). Los ficheros de solvencia negativos. En M. Cuena casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 639-679). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 264, advierte que el RGPD es más restrictivo que la normativa española a la hora de exigir la necesidad —interés legítimo— en el tratamiento.

<sup>32</sup> Ex art. 6.1.f) RGPD.

<sup>33</sup> Tiene como función principal la supervisión del sector financiero, aunque también opera como mecanismo para las entidades financieras sobre el grado de solvencia de sus clientes. Solo informa de las operaciones cuyo riesgo acumulado sea superior a 9.000 euros, por lo que el endeudamiento derivado de crédito al consumo y tarjetas de crédito, que suele ser inferior a dicha cifra, queda fuera del sistema público de información. En el concierto internacional, existe enorme discrepancia en cuanto al umbral a partir del cual se ofrece información; así, según nos indica CUENA CASAS (2017) Ficheros positivos... Op. cit., pág.



protección de datos europea se funda, de acuerdo con el RGPD, en tres principios de legitimación: el consentimiento del afectado<sup>34</sup>, el cumplimiento de una obligación legal<sup>35</sup> y la necesidad del tratamiento para la satisfacción de intereses legítimos del responsable del tratamiento o de un tercero<sup>36</sup>. El interés legítimo engloba, tanto el interés del prestamista en evaluar la solvencia del posible prestatario, como el interés social general tendente a la corrección del mercado de crédito<sup>37</sup>, y que afecta igualmente a los ficheros positivos y a los negativos.

La Ley Orgánica de Protección de Datos y Garantías de los Derechos Digitales<sup>38</sup> establece una presunción de licitud del tratamiento de datos personales relativos al incumplimiento de obligaciones financieras o de crédito, con lo que, de entrada, no se otorga habilitación legal exoneradora del consentimiento del afectado a la información relativa al cumplimiento, es decir, a los datos positivos de solvencia y reputación crediticia. La ley ciñe la presunción a los datos de incumplimiento —negativos— de obligaciones financieras o de crédito por sistemas comunes de información crediticia siempre que los datos hayan sido facilitados por el acreedor o por quien actúe por su cuenta o interés; los datos se refieran a deudas ciertas, vencidas y exigibles, cuya existencia o cuantía no hubiese sido objeto de reclamación administrativa o judicial por el deudor o mediante un procedimiento alternativo de resolución de disputas vinculante entre las partes; el acreedor haya informado al afectado en el contrato o en el momento de requerir el pago acerca de la posibilidad de inclusión en dichos sistemas, con indicación de aquéllos en los que participe<sup>39</sup>; los datos únicamente se mantengan en el sistema mientras persista el incumplimiento, con el límite máximo de 5 años desde la fecha de vencimiento de la obligación dineraria, financiera o de crédito; solo se consulten cuando quien consulte el sistema mantuviese una relación contractual con el afectado que implique el abono de una cuantía pecuniaria o este le hubiera solicitado la

---

301), en Alemania se informa de operaciones con riesgo acumulado superior a 1 millón de dólares, mientras que en Argentina cuando superan los 50 dólares.

<sup>34</sup> Art. 6.1.a) RGPD

<sup>35</sup> Art. 6.1.c).

<sup>36</sup> Art. 6.1.f).

<sup>37</sup> PASCUAL HUERTA (2017) Op. cit., pág. 236.

<sup>38</sup> Art. 20 de la Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales.

<sup>39</sup> La entidad que mantenga el sistema de información crediticia con datos relativos al incumplimiento de obligaciones dinerarias, financieras o de crédito deberá notificar al afectado la inclusión de tales datos y le informará sobre la posibilidad de ejercitar los derechos de acceso, rectificación, cancelación u oposición dentro de los 30 días siguientes a la notificación de la deuda al sistema, permaneciendo bloqueados los datos durante ese plazo.

celebración de un contrato que suponga financiación, pago aplazado o facturación periódica, como sucede, entre otros supuestos, en los previstos en la legislación de contratos de crédito al consumo y de contratos de crédito inmobiliario; se informe acerca de la existencia del ejercicio de un derecho de limitación del tratamiento de los datos impugnando su exactitud<sup>40</sup>; y, en el caso de que se denegase la solicitud de celebración del contrato, o éste no llegara a celebrarse, como consecuencia de la consulta efectuada, quien haya consultado el sistema informe al afectado del resultado de dicha consulta<sup>41</sup>.

Por si quedara alguna duda acerca de la elaboración de perfiles de cumplimiento, la ley establece que la presunción de licitud del tratamiento, en los términos expuestos, no ampara los supuestos en que la información crediticia fuese asociada por la entidad que mantuviera el sistema a informaciones adicionales a las contempladas en dicho apartado, relacionadas con el deudor y obtenidas de otras fuentes, a fin de llevar a cabo un perfilado del mismo, en particular mediante la aplicación de técnicas de calificación crediticia. Es decir, bajo ningún concepto la ley habilita la conformación de historiales crediticios positivos o de buena reputación de la que se pudieran beneficiar los consumidores y el sistema en general como veremos en el siguiente apartado de este Capítulo.

Pero la obligación de evaluación no se agota en la fase precontractual, sino que durante la ejecución del contrato también existe la obligación de continuar evaluando los riesgos ya concedidos para detectar si el valor de los activos se deteriora y poder dotar las correspondientes provisiones por riesgo de crédito<sup>42</sup>. No se deja al arbitrio del propio cliente la integración de esa información o el suministro de la misma a la entidad gestora del SIC dado que pudiera sesgar la información con el correspondiente perjuicio para el mercado<sup>43</sup>.

Sin duda, la nueva regulación ha vuelto a dejar huérfana de autorización la cesión de datos de información positiva, lo cual ha sido criticado

---

<sup>40</sup> Art. 18.1.a) del Reglamento (UE) 2016/679.

<sup>41</sup> Debe informarse

<sup>42</sup> Por tanto, tras la entrada en vigor del RGPD —art. 6, f) RGPD—, el Cap. VI de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero y la Circular 1/2013, de 24 de mayo, del Banco de España, que se refieren al suministro de información crediticia desde la CIRBE. Directiva 2013/36/UE y Reglamento UE 575/2013, así como Circulares 4/2004, 5/2012 y 2/2016 del Banco de España.

<sup>43</sup> CUENA CASAS, M. (2017). Ficheros positivos de solvencia, privacidad y mercado de crédito. En M. Cuenca Casas, *La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables* (págs. 281-416). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 352.

por la mayoría de la Doctrina<sup>44</sup>. La exclusión se suele justificar en el respeto a la privacidad<sup>45</sup> de los titulares de los datos. Sin embargo, esa privacidad debe supeditarse al superior valor consistente en crear un mercado de crédito responsable ya que la carencia de información actualizada, veraz y completa de los deudores de la banca incrementa la vulnerabilidad de los sistemas financieros y contribuye a la generación de crisis bancarias<sup>46</sup>.

En el ámbito de los créditos al consumo, la Ley de Contratos de Crédito al Consumo<sup>47</sup> obliga al prestamista, antes de que se celebre el contrato de crédito y al tiempo de modificar el contrato durante su ejecución, a evaluar la solvencia del consumidor, sobre la base de una información suficiente obtenida por los medios adecuados a tal fin, entre ellos, la información facilitada por el consumidor a solicitud del prestamista o intermediario en la concesión de crédito. Con igual finalidad, podrá consultar los ficheros de solvencia patrimonial y crédito en la forma prevenida en la normativa de protección de datos<sup>48</sup>. En el caso de las entidades de crédito, para la evaluación de la solvencia del consumidor se tendrán en cuenta, además, las normas específicas sobre gestión de riesgos y control interno que les son aplicables según su legislación específica. Idéntica valoración debemos realizar sobre la ausencia de la posibilidad de trasvase lícito de información positiva, máxime cuando en el mercado de préstamos al consumo tienen una mayor intervención entidades no sometidas al régimen de disciplina y ordenación bancaria y, por tanto, no supervisadas por los organismos públicos competentes. Esta ausencia de supervisión unida a

---

<sup>44</sup> FERRANDO VILLALBA (2017) Op. cit., pág. 275) Parece que son razones de inversión pública y de infraestructura tecnológica las que en España no han permitido completar la CIRBE con información positiva. Véase en tal sentido CUENA CASAS (2017) Ficheros positivos... Op. cit., pág. 304) que contrasta nuestro sistema con el belga, que es un fichero de datos positivos y negativos y que abarca todo el crédito al consumo e hipotecario a particulares —*Central des credits aux particuliers*—.

<sup>45</sup> La protección de los datos personales es una manifestación del derecho a la privacidad consagrado en el art. 18.4 CE. Véase en tal sentido STC 292/2000, de 30 de noviembre. En Estados Unidos no existe una regulación general de protección de datos, sino regulaciones sectoriales federales, como la *Fair Credit Reporting Act*, de 26 de octubre de 1970, o la *Gramm-Leach-Bliley Act* de 12 de noviembre de 1999, en lo que se refiere a la información financiera.

<sup>46</sup> CUENA CASAS (2017) Ficheros positivos... Op. cit., pág. 363.

<sup>47</sup> Arts. 14 y 15 de la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo.

<sup>48</sup> Aunque la referencia de la Ley de Contratos de Crédito al Consumo es al art. 29 de la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, dejada en vigor en varios de sus artículos, entre ellos este último precepto, debemos entender que la referencia a esta normativa debe actualizarse al art. 20 de la Ley 3/2018, de 5 de diciembre en relación con el art. 12 LCCI, por lo que la consulta no debe circunscribirse solo a los registros y las fuentes accesibles al público sino también a los SIC públicos y privados.

lo acuciante de la situación financiera de las familias y al gancho que supone la oferta de concesión urgente o inmediata del efectivo, suele conllevar la firma de condiciones leoninas para el prestatario, tales como la constitución de una hipoteca sobre la vivienda habitual, intereses elevadísimos o breves plazos de devolución<sup>49</sup>.

En cuanto a los créditos concedidos fuera del ámbito de la LCCI, es decir, por personas que no realizan una actividad profesional, adolecen de falta de inspección, control y sanción y que se prestan en mayor medida al fraude<sup>50</sup>.

### 1.3. Su función económica.

Un sistema de información crediticia con discriminación de clientes según su historial de cumplimientos evita el riesgo moral, genera crédito responsable<sup>51</sup> y amortigua el sobreendeudamiento de la persona natural<sup>52</sup>.

---

<sup>49</sup> GOMÁ LANZÓN, F. (2017). Reflexiones y propuestas sobre préstamos fuera y dentro del circuito bancario. En M. Cuenca Casas, *La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables* (págs. 615-635). Thomson Reuters Aranzadi., págs. 618-620, propone una póliza de crédito en modelo estandarizado, obligatorio para las entidades financieras, sencillo, claro, ordenado y visualmente intuitivo, que permita la comprensión real para el consumidor. Frente al abuso en los avales sobre deuda ya avalada, pignorada o hipotecada, propone crear un Registro central de avales para dar publicidad y también la educación al avalista. No basta con limitar legalmente el límite de los intereses demora en los préstamos hipotecarios, sino que debería hacerse extensiva esa regulación a las comisiones, que también pueden ser abusivas.

<sup>50</sup> GOMÁ LANZÓN (2017) Op. cit., pág. 621.

<sup>51</sup> CUENA CASAS, M. (2015). Régimen jurídico e impacto económico del aparente régimen de «segunda oportunidad» introducido por la ley 25/2015, de 28 de julio. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, *Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as* (págs. 733-770). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 741.

<sup>52</sup> PASCUAL HUERTA (2017) Op. cit., pág. 122, define el Sistema de Información Crediticia (SIC) como «el conjunto de ficheros y bases de datos que suministran información acerca de la solvencia de personas físicas o jurídicas, o por decirlo con mayor precisión, la pluralidad de elementos, incluyendo a personas físicas o jurídicas, que están involucradas en el intercambio organizado de información a través de tecnologías avanzadas conforme a unos procedimientos previamente acordados, con el propósito de recopilar, elaborar, compartir y/o suministrar información sobre solvencia de particulares y empresarios».

La actividad de *credit reporting* o gestión de los SIC, se lleva a cabo a través de entidades privadas denominadas *credit bureaus*, *credit reference agency* en Reino Unido, o *consumer reporting agency* en Estados Unidos, o de entidades públicas denominadas normalmente *public credit registries*—; es decir, a través de lo que en países de cultura latina se llama *Central de Riesgos*. La actividad de *credit scoring* es una técnica de apoyo a la decisión acerca de solicitudes de crédito que se basa en técnicas estadísticas; es una función algorítmica que toma en cuenta indicadores tales como el nivel de ingresos, las obligaciones contraídas, la edad, la situación laboral, el historial de pagos y cualquier otra que pudiera tener una incidencia en la solvencia del sujeto. Esta actividad ayuda a prevenir el retraso en el pago o *delinquency*, el impago total o *default*, el nivel de sobreendeudamiento o *overindebtedness* o la posibilidad de quiebra o insolvencia o *bankruptcy*.

Los tres pilares básicos de un SIC eficaz son: la información precontractual, la concesión responsable de préstamo mediante la evaluación de la solvencia del deudor<sup>53</sup> y el reconocimiento del derecho de desistimiento del contrato de crédito *ad nutum*, sin penalización. A ello debemos unir las campañas de concienciación institucional de préstamo responsable y de «educación financiera» a los consumidores, así como el acceso al asesoramiento financiero y jurídico imparcial<sup>54</sup>. Al cumplimiento de estos objetivos se ha encomendado en los últimos años la Unión Europea<sup>55</sup>.

Desde el punto de vista histórico, el mayor enemigo de los SIC ha venido siendo la difusión de libelos causantes de estigmatización de ciertos deudores, justa o injustamente<sup>56</sup>. Los ficheros negativos estigmatizan al deudor de buena fe; en cambio, los ficheros positivos solo informan del nivel de endeudamiento, no del concepto del gasto realizado con los fondos

---

<sup>53</sup> FLORES DOÑA, M. d. (2016). Principios orientadores del contrato de crédito hipotecario el mercado europeo. En M. S. Flores Doña, & J. Raga Gil, El préstamo hipotecario y el mercado del crédito en la Unión Europea (págs. 83-108). Dykinson., pág. 89. El análisis de solvencia del prestatario constituye la base del préstamo responsable.

<sup>54</sup> SÁNCHEZ JORDÁN, E. (2016). El sobreendeudamiento del consumidor. Aranzadi, 1-25., pág. 12. Aquí la UE ha desarrollado una serie de políticas plasmadas en la Directiva 2008/48/CE, sobre crédito al consumo, la Directiva 2014/17/UE, sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial, que contienen obligación al prestamista para que tenga en cuenta los factores pertinentes para verificar las perspectivas de cumplimiento por el consumidor de sus obligaciones en virtud del contrato de crédito. La Directiva 2008/48/CE excluye expresamente de su ámbito de aplicación los contratos de crédito garantizados por hipoteca, además de otros estrechamente vinculados con este como son los créditos para la adquisición de una vivienda o los de importe superior a 75.000 €, que son, precisamente, los principales causantes del endeudamiento de las familias, al menos en el caso español. Esta insuficiencia tuitiva ha venido a ser paliada por la Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de febrero de 2014, traspuesta en nuestro país a través de la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario, cuyo ámbito de aplicación comprende la protección de las personas físicas que sean deudores, fiadores o garantes, de préstamos que estén garantizados mediante hipoteca u otro derecho real de garantía sobre bienes inmuebles de uso residencial o cuya finalidad sea adquirir o conservar derechos de propiedad sobre terrenos o inmuebles construidos o por construir.

<sup>55</sup> Aquí la UE ha desarrollado una serie de políticas plasmadas en la Directiva 2008/48/CE, sobre crédito al consumo, la Directiva 2014/17/UE, sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial, que contienen obligación al prestamista para que tenga en cuenta los factores pertinentes para verificar las perspectivas de cumplimiento por el consumidor de sus obligaciones en virtud del contrato de crédito.

<sup>56</sup> STS de 6 marzo de 2013, de 16 de febrero de 2016, que considera que la utilización de la inclusión como amenaza puede suponer una intromisión ilegítima en el derecho al honor.

obtenidos a través del préstamo<sup>57</sup>. CUENA<sup>58</sup> defiende que los ficheros positivos garantizan en mayor medida el acceso de clientes solventes al mercado de crédito porque, aunque no todo deudor sin impagos es solvente, un impago no tiene por qué determinar una calificación negativa si el comportamiento posterior del deudor es positivo. Un deudor con un impago se verá perjudicado si los prestamistas solo comparten información negativa; pero en un fichero positivo, un deudor sin impagos pero con muchas deudas contraídas, puede resultar excluido; no tener un dato negativo no es necesariamente un indicador de solvencia. Así, en la evaluación del riesgo del cliente, de su reputación financiera, el *score* vendrá dado no solo por su capacidad de pago sino también por su voluntad de pago.

En Europa se produce una restricción al flujo de información positiva por imperativo de la normativa en materia de protección de datos personales, por lo que el crédito se halla concentrado en grandes entidades financieras.

El efecto más ventajoso de los ficheros positivos es el abaratamiento el crédito en forma de tipos de interés que aparecen ajustados a la prima de riesgo concreta del cliente sin necesidad de acudir a la base de riesgo promedio. Un bureau de crédito que contenga únicamente datos negativos no permite realizar selección adversa como método de discriminación en favor de los cumplidores; no permite distinguir entre quienes han cumplido en otras ocasiones y quienes simplemente no han suscrito créditos anteriormente. En un fichero de datos que solo contenga datos negativos, tanto los clientes incumplidores como los que no han contratado previamente tienen el mismo *score*<sup>59</sup>.

La valoración de la prima de riesgo del cliente por parte de los prestamistas atendiendo exclusivamente a la capacidad de endeudamiento indirectamente deducido de las garantías aportadas en el momento de la perfección del negocio jurídico y prescindiendo del comportamiento crediticio previo, exige al deudor incrementar el valor de esas garantías y encarece el mercado del crédito, con el consiguiente efecto de limitación de

---

<sup>57</sup> FERNÁNDEZ MORALES, A. (2016). Modelos para la determinación del riesgo de crédito. En M. S. Flores Doña, & J. Raga Gil, El préstamo hipotecario y el mercado del crédito en la Unión Europea (págs. 289-309). Dykinson., pág. 303, nos explica los dos tipos principales de análisis de reputación crediticia. Tradicionalmente se ha empleado la técnica elaborada por Fisher de análisis de regresión lineal discriminante que consiste en la realización de una combinación lineal de características de los prestatarios conformando grupos de fallidos. Pero en la actualidad, la técnica más aceptada es la de regresión para variable dependiente binaria.

<sup>58</sup> CUENA CASAS (2017) Ficheros positivos... Op. cit., pág. 296.

<sup>59</sup> Ibidem, pág. 310; PASCUAL HUERTA (2017) Op. cit., pág. 127.

la posibilidad de acceso a la financiación de personas que, o bien deben satisfacer necesidades vitales o bien podrían desarrollar un proyecto viable; en definitiva, perjudica al consumidor y al emprendedor<sup>60</sup>. Los SIC positivos propician el incremento del volumen de crédito ofertado a deudores que lo merecen, teniendo en cuenta que el mero aumento del volumen de crédito no conlleva necesariamente una elevación de los niveles de endeudamiento o de esfuerzo crediticio por las familias. En definitiva, basar exclusivamente la prima de riesgo en el patrimonio ejecutable, en el valor de la garantía hipotecaria, expone el crédito a un irremediable incumplimiento cuando el mercado propio la garantía evolucione hacia pérdidas de valor, tal y como ha acontecido a nivel general en los últimos años en el mercado inmobiliario<sup>61</sup>. Sin embargo, el sistema de información positivo centra su atención en el historial crediticio del deudor, en su comportamiento pasado y demostrado, que muestra un indicio fiable de su comportamiento futuro.

Es por ello por lo que el conjunto de medidas de exclusión de embargo o de exoneración de deudas arbitrados por nuestro Ordenamiento Jurídico está abocado al fracaso; son medidas ineficaces. La razón de esta tesis se halla en que el sistema de concesión de créditos determina la prima de riesgo del deudor y, por ende, determina la oferta de crédito en función de la garantía personal o real ofrecida por el deudor, en vez de sobre el historial contractual del cliente, que no se debe agotar en el historial crediticio sino que debe evaluar o incluir el comportamiento del cliente en el conjunto de sus relaciones jurídicas previas.

Por otro lado, los datos de los clientes revisten un valor importantísimo para las entidades financieras a la hora de diseñar estrategias y alcanzar cotas mayores de competitividad en el sector. No solo son útiles para captar y mantener clientela sino para evaluar la solvencia del cliente. Los SIC articulan el intercambio de información entre los operadores del mercado a partir de la gestión de ficheros comunes de solvencia. La LOPD de 1999 regulaba los ficheros de solvencia patrimonial y crédito exigiendo el consentimiento del titular del dato también en el tratamiento de sus datos «positivos» asociados a una mayor o menor probabilidad de cumplimiento de sus obligaciones —con la salvedad de que los datos hubieran sido obtenidos de fuentes accesibles al público—, a diferencia de lo que ocurre con los datos «negativos», relativos a las deudas incumplidas, que

---

<sup>60</sup> CUENA CASAS (2017) Ficheros positivos... Op. cit., pág. 313.

<sup>61</sup> FERNÁNDEZ CARRON (2017) Op. cit., pág. 714.

pueden ser suministrados por los acreedores sin necesidad de que el deudor lo consienta. La vigente LOPD de 2018 no contiene referencia a este tipo de ficheros positivos y, respecto de los negativos, establece una presunción iuris tantum de licitud de su tratamiento cumplidos ciertos requisitos. Parece que el legislador no ha sido suficientemente valiente como para permitir el tráfico de los ficheros positivos sin consentimiento del afectado, y aunque algunos autores entienden que su tratamiento sigue prohibido<sup>62</sup>, podría ampararse en el concepto de «interés legítimo» del propio Reglamento General de Protección de Datos europeo<sup>63</sup>.

Los años previos a la crisis estuvieron marcados por la generalización de estímulos positivos al préstamo irresponsable, el desarrollo de un consumo irresponsable y desinformado y la ausencia de control de la actividad comercial de los prestamistas, que se beneficiaban de la asimetría informativa de los contratos de adhesión para alcanzar objetivos estratégicos de tipo comercial. El incumplimiento potencial del deudor no era un obstáculo para el prestamista que, una vez perfeccionado el contrato, estaba en disposición de trasladar el riesgo a terceros a través del mercado secundario por medio de la titulización de los activos. A ello se sumaba un consumo irresponsable e imprudente, a veces temerario. Pero la paralización del mercado interbancario hizo aflorar el problema del conjunto de créditos concedidos irresponsablemente y con pocas posibilidades de cumplimiento. El problema de la insolvencia deriva de políticas de apoyo infundado al acceso al crédito. Cualquier política de estímulo crediticio debe necesariamente venir acompañada de un régimen adecuado en materia de insolvencia que equilibre el sistema. Y esto no ha sucedido en España, que se sumó a la estrategia de fomento del crédito, pero sin adoptar adecuados mecanismos de control y sin abordar una regulación adecuada de la insolvencia de las personas naturales y centrándose de facto en la insolvencia de sociedades. Este error ha tenido importantes consecuencias macroeconómicas. Abordar el tratamiento preventivo del sobreendeudamiento privado debe ser una prioridad legislativa pues supone a su vez atacar el endeudamiento público. Tratar éste sin incidir en aquél implica no resolver el problema de fondo. Los poderes públicos se han centrado solo en la consolidación del sistema financiero, la rebaja del desempleo y la recuperación del crecimiento, desatendiendo el desarrollo de

---

<sup>62</sup> ÁLVAREZ OLALLA, P. (2017). La obligación de evaluar la solvencia y su incumplimiento. En M. Cuenca Casas, *La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables* (págs. 724-810). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 740.

<sup>63</sup> Art. 6.1.b), c) y f) del RGPD.



políticas de tratamiento de la insolvencia de los particulares, lo cual ha tenido consecuencias en el plano económico, social y político<sup>64</sup>.

El negocio bancario se basa en el riesgo de recuperación del activo principal<sup>65</sup>, en el que interviene decididamente el factor de la información sobre la solvencia del deudor. Debido a la asimetría informativa entre el prestamista y prestatario, surge un problema de selección adversa y riesgo moral donde los buenos pagadores asumen los costes de incumplimiento de los malos pagadores, lo cual determina racionamiento y encarecimiento del crédito. El déficit informativo provoca sobreendeudamiento ya que los deudores con alto riesgo conseguirán mejores condiciones crediticias al recurrir a varios prestamistas aprovechándose de que no pueden medir correctamente su nivel de endeudamiento<sup>66</sup>. En este escenario juega un papel importante el establecimiento de un sistema de información crediticia que mitigue el riesgo moral. Estas son las principales razones que conducen a la mayoría de la doctrina y al legislador europeo a adoptar soluciones de corte paternalista ante el sobreendeudamiento del consumidor centrando el foco de su atención en la conducta del prestamista y no tanto del consumidor<sup>67</sup>. El incremento del coste crediticio afecta por igual a todos los clientes o demandantes de crédito con independencia de su concreta prima de riesgo porque el tipo de interés es fijado por las entidades bancarias en función de promedios. Ello incentiva la demanda de mayor riesgo y disuade al que dispone de mayores garantías de cumplimiento<sup>68</sup>.

---

<sup>64</sup> CUENA CASAS, M. (2016). La insolvencia de la persona física: prevención y solución. *Vlex*, 225-286., págs. 227-229.

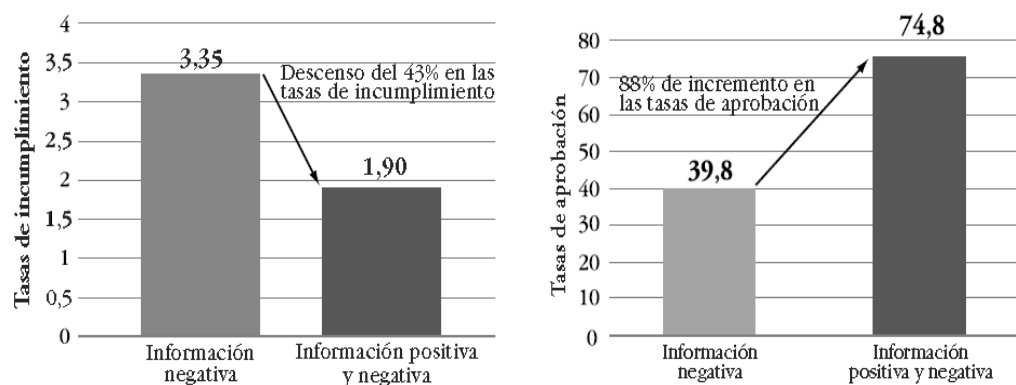
<sup>65</sup> CUENA CASAS (2017) *Ficheros positivos...* Op. cit., pág. 282. CUENA CASAS, M. (2017). Intercambio de información positiva de solvencia y funcionamiento del mercado de crédito. *Indret, Revista para el Análisis del Derecho*(3), 1-67., pág. 4.

<sup>66</sup> *Ibidem*, pág. 5.

<sup>67</sup> CUENA CASAS (2017) *Ficheros positivos...* Op. cit., pág. 283.

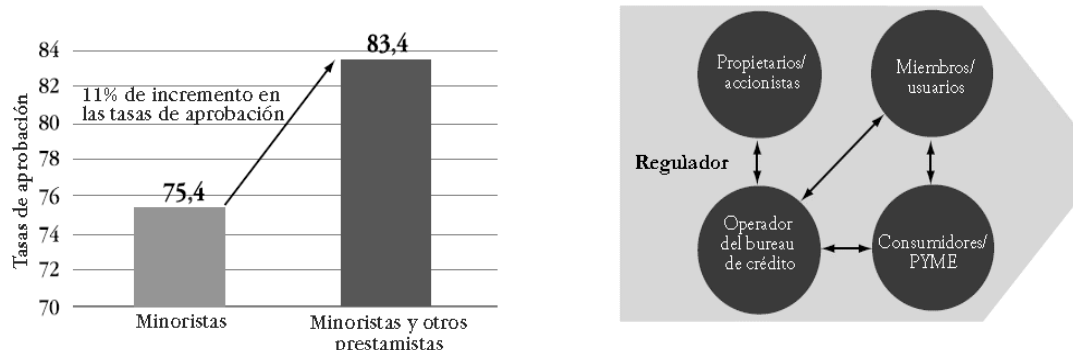
<sup>68</sup> STJUE de 23 de noviembre de 2006, asunto C-238/05, dictada en un proceso de cuestión prejudicial planteada desde España en un litigio entre el Estado y Asnef y Equifax, reconoció que los SIC, como instrumentos de incremento de información disponible para los prestamistas facilita una mayor previsibilidad de incumplimientos y mejora el funcionamiento de la oferta de crédito, la movilidad de los consumidores, la entrada de nuevos competidores en el mercado, la evitación de situaciones de sobreendeudamiento y una mayor disponibilidad de crédito. Añade el Tribunal que, si las entidades no cuentan con esta información para distinguir las personas con mayor o menor probabilidad de cumplimiento, el riesgo que soportan se incrementa y, por tanto, los prestamistas tenderán a integrarlo en el cálculo del coste del crédito para todos los prestatarios, incluidos aquellos que presentan el menor riesgo de incumplimiento. Dos Sentencias del Tribunal Supremo, Sala 3ª, de 25 de septiembre de 2007, Recursos números 1994/2002 y 2171/2002, recogen casi literalmente los mismos argumentos. En el mismo sentido, STS, Sala 1ª, de 16 de febrero de 2016, rec. 2573/2014.

De acuerdo con la Corporación Financiera Internacional del Banco Mundial, los efectos de la inclusión de información positiva sobre incumplimiento de pagos en Estados Unidos, supone una evidente mejora de los *ratios* de cumplimiento:



Fuente: Corporación Financiera Internacional

En lo que a las personas físicas respecta, como se aprecia en el siguiente gráfico, los pequeños prestamistas se benefician más que los grandes del intercambio de información:



Fuente: Corporación Financiera Internacional

Los SIC que solo ofrecen información negativa y que aparecen fragmentados por sector económico ostentan menor poder predictivo y dan lugar a una evaluación imprecisa del riesgo crediticio<sup>69</sup>. Un sistema completo beneficia principalmente a los consumidores y las pymes porque colma mayor déficit de información de estos perfiles en contraste con los sistemas profesionalizados de atesoramiento de información que llevan a cabo las empresas de determinado tamaño.

<sup>69</sup> CORPORACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL. (2006). Sistemas de información crediticia. Guía informativa. Corporación Financiera Internacional., pág. 14. Otros estudios que desembocan en los mismos resultados son enunciados en CUENA CASAS (2017) Ficheros positivos... Op. cit., pág. 320.

En contraste con el anterior estudio, en el ámbito europeo, un grupo de expertos creado en el marco de la Comisión Europea denominado *Financial Services Users Group*<sup>70</sup>, ha realizado un estudio similar y concluye que no hay vinculación entre la cantidad de datos que se comparten y las tasas de incumplimiento. Afirma este estudio que no se encuentra evidencia del aumento de que la disponibilidad de datos de crédito haya ayudado a evitar el sobreendeudamiento o a promover un crédito más accesible.



Fuente: Comisión Europea.

El gráfico muestra que países como España, Francia, Portugal, Finlandia, Bélgica o Austria, con sistemas de información crediticia restringidos, padecen unos niveles de mora similares a países menos restrictivos como Reino Unido, Holanda o Alemania. Además, en países como Polonia, que goza de un sistema permisivo de transmisión de información crediticia, el retraso en el cumplimiento es elevado.

Las conclusiones del informe de la Comisión no deben empañar las ventajas evidentes del SIC positivo porque son múltiples los factores que inciden en el incumplimiento e incluso en el mero retraso en el cumplimiento de las obligaciones. Chipre, por ejemplo, sufre mora elevada pero el tráfico de datos es elevado.

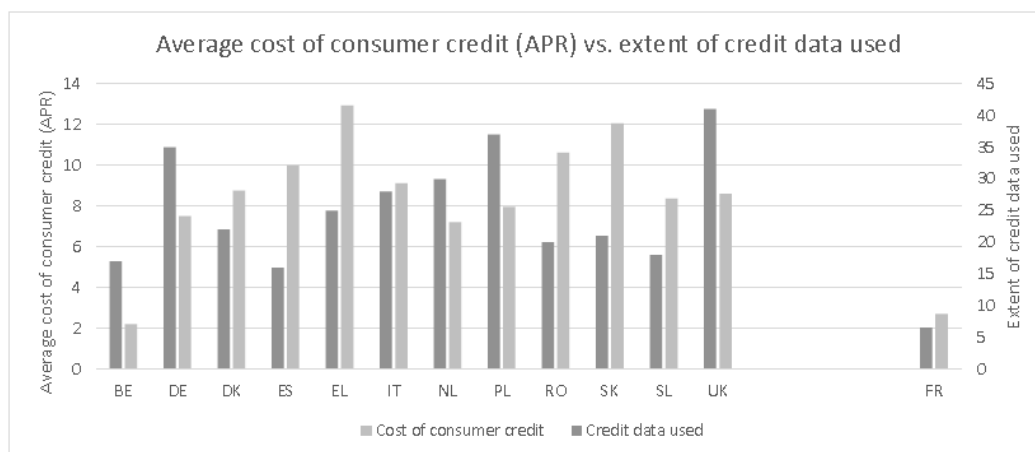
El Informe tampoco ve diferencias entre los países más o menos permisivos a la cesión de información en lo que hace a la percepción subjetiva del riesgo que tiene el propio deudor. Pero lo cierto es que esta apreciación

<sup>70</sup> COMISIÓN EUROPEA. (2015). Assessing the impact of credit data on preventing over-indebtedness. Financial Services User Group., pág. 8.

también puede estar condicionada por factores diversos como la situación económica general o el mayor o menor nivel de cargas familiares, entre otras.

Una tercera variable que analiza este Informe es la pendiente de descenso de ingresos experimentados en el año anterior. Sin embargo, el SIC despliega sus efectos en el momento inicial del crédito, lo cual influirá en su devenir o tracto ulterior. De hecho, el crédito prototípico concedido en tiempos de flexibilidad excesiva del mercado ha sido el concedido al deudor que aparentaba una solvencia disimulando aspectos de riesgo, o que simplemente tuvo la desgracia de ver cómo el valor de la garantía se desplomaba, tipología que la Comisión mezcla con el préstamo concedido de manera responsable. No pueden compararse ambos tipos de deuda.

Más preocupante sería la relación entre el coste del crédito y el nivel de tráfico de información:



*Fuente: Comisión Europea.*

Sin embargo, la muestra no es completa porque la comparación no debe hacerse entre países, cada uno de los cuales padece sus particulares vicisitudes macro y microeconómicas, sino entre diferentes épocas dentro de un mismo país. Es decir, es la evolución cronológica en un mismo país que haya modificado su legislación para abrirla a un sistema más permisivo o fluido de información crediticia, que haya permitido flujos de información positiva sin consentimiento del deudor, el que nos podrá ofrecer si esa medida eleva o aminora los costes del producto. Desde luego, la restricción informativa incentiva a los bancos a mutualizar el riesgo.

Lo cierto es que un SIC completo, de informativa positiva y negativa, fomenta la inclusión financiera y la ampliación del mercado por elevación de la tasa de aceptación. En otros ámbitos el sistema también tendría

efectos muy positivos, por ejemplo en el mercado de los arrendamientos, donde la información del arrendador sobre el historial del arrendatario abarataría los precios del alquiler, especialmente en una época como la actual de tendencia alcista y conformadora de burbuja de precios.

En realidad, la prohibición del mercado de información positiva, la contratación a ciegas, solo favorece a los bancos, que son los que ofrecen las garantías. En países con opacidad de información positiva, se conceden créditos sobre garantías, no sobre pasivos contraídos, con lo que se eleva la tasa de fallido. Un SIC positivo introduciría competencia entre las entidades financieras porque un cliente con buena reputación no encontrará problemas de oferta en el mercado. Según el Banco Mundial, aproximadamente el 68% de todos *bureaus* de crédito privados ofrece información tanto positiva como negativa sobre personas, y cerca del 50% ofrece información tanto positiva como negativa sobre empresas<sup>71</sup>. Incluso en Estados Unidos ha surgido un movimiento asociativo de consumidores para solicitar a las grandes compañías que compartan datos positivos.

Además, no resulta justificable ni coherente que la Ley de Crédito Inmobiliario incida especialmente en la obligación del prestamista en investigar la solvencia del deudor pero la ley no le permita acceder a su información positiva servida de manera objetiva por *bureaus* que la hubiera recopilado de acuerdo con técnicas adecuadas.

No resulta justificable que la cesión de datos negativos encuentre amparo en la ley y, sin embargo, la comunicación de los datos de buena reputación, positivos, necesite el consentimiento del titular del dato. Un cambio legislativo no contravendría el Reglamento General de Protección de Datos europeo. Es cierto que la CIRBE pone a disposición de las entidades declarantes información positiva pero únicamente puede accederse a operaciones cuyo riesgo acumulado con la entidad sea, al final del mes al que se refieren los datos, igual o superior a 9.000 euros, lo cual permite que un mismo cliente mantenga una serie de créditos con varias entidades diferentes de importe inferior a dicha cantidad sin que el resto de posibles

---

<sup>71</sup> CORPORACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL (2006) Op. cit., pág. 12. En Estados Unidos, donde el SIC es completamente privado, la calificación crediticia —*credit score*— se obtiene a través del método FICO, desarrollado por la empresa *Issac Fair Company* y que es exportado los *bureaus* europeos como Experian, TransUnion o Equifax.

prestamistas tenga conocimiento alguno de su trayectoria negativa de solvencia, generando un problema importante de información asimétrica con perjuicios en varias direcciones<sup>72</sup>.

Cuando se ha calificado el intercambio de información entre empresas competidoras como práctica restrictiva de la competencia, como estrategia comercial concertada para eliminar parcialmente la incertidumbre y el riesgo inherente al proceso competitivo, la cuestión ha quedado zanjada en aplicación del propio Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea<sup>73</sup> y las Directrices sobre su aplicabilidad a los acuerdos de cooperación horizontal<sup>74</sup>, señalando estas últimas que *«el intercambio de información es una característica común a muchos mercados competitivos que puede generar diversos tipos de mejoras de eficiencia. Puede solucionar problemas de asimetrías de la información, incrementando así la eficiencia de los mercados»*, precepto complementado con la doctrina emanada del Tribunal de Justicia de la Unión Europea<sup>75</sup>, que declaró que un sistema de intercambio de información no restringe el mercado siempre que no exista una fuerte concentración que no permita identificar a los acreedores y que las condiciones de acceso y de utilización para las entidades financieras no sean discriminatorias. En Derecho interno, con fundamento en la propia Ley de Defensa de la Competencia<sup>76</sup>, el Tribunal de Defensa de la Competencia declaró que los ficheros negativos pueden cumplir una función de saneamiento y clarificación del tráfico mercantil porque contribuyen a mejorar la producción o comercialización de bienes y servicios o a promover el progreso técnico o económico. Precisamente se alude a que un mayor conocimiento de la morosidad real contribuye a un descenso de la prima de riesgo real de los usuarios.

Un sistema de información crediticia no solo no es perjudicial para el mercado, sino que mejora la oferta de crédito. Al reducir la importancia de la información que las entidades de crédito poseen respecto de sus propios clientes, pueden incrementar la movilidad de los consumidores de crédito y facilitar la entrada de nuevos competidores en el mercado. Ade-

---

<sup>72</sup> Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, Cap. VI, y Orden ECO/697/2004, de 11 de marzo, sobre la Central de Información de Riesgos.

<sup>73</sup> Art. 101 de Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

<sup>74</sup> Ap. 57 de las Directrices de aplicabilidad del art. 101 TFUE, 2011/C 11/01.

<sup>75</sup> STJUE de 23 de noviembre de 2006 —Asunto C-238/05, Ausbanc contra Equifax— en cuestión prejudicial planteada por el Tribunal Supremo español.

<sup>76</sup> Art. 1.3 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, complementada por la Resolución del Tribunal de Defensa de la competencia de 8 de febrero de 2005.

más, contribuyen a evitar situaciones de endeudamiento excesivo de consumidores y una mayor disponibilidad de crédito. Un sistema de escaso intercambio de información es poco competitivo, beneficia a las empresas dominantes, redundando en una peor calidad del servicio, reduce la oferta en perjuicio del cliente y ralentiza el crecimiento económico<sup>77</sup>.

Un mercado eficiente de información crediticia pasa por el hecho de que sea un número suficientemente amplio de acreedores los que comparten información. El progreso tecnológico y la digitalización resta importancia a la información atesorada por las entidades acreedores, lo cual favorece la competencia entre operadores del mercado crediticio eliminando barreras de entrada, pero incentiva que las entidades se muestren especialmente reticentes en ese ámbito para compartir información. Es por ello por lo que CUENA<sup>78</sup> defiende el establecimiento de un deber legal de compartir información como un derecho de los prestatarios a que el mercado conozca información fiable sobre su comportamiento de pago<sup>79</sup>. La incertidumbre y la crisis afectará, social y económicamente, mucho más a los individuos con buena reputación financiera<sup>80</sup>.

El derecho a la privacidad<sup>81</sup>, como cualquier derecho, debe ponderarse cuando entra en colisión con otros derechos dignos también de protección<sup>82</sup>. Al igual que en otros órdenes normativos, como el tráfico inmo-

---

<sup>77</sup> CUENA CASAS (2017) Ficheros positivos... Op. cit., pág. 327.

<sup>78</sup> Ibidem, pág. 331.

<sup>79</sup> Sin embargo, la Ley 5/2015, de 27 de abril, de Fomento de la Financiación Empresarial supone un paso atrás en la admisión de los ficheros positivos.

<sup>80</sup> JAVIER MIRA, P. (2016). En Economía al diván: desempleo, inflación y crisis bajo la mirada de la psicología (págs. 113-198). Miño y Dávila., pág. 129.

<sup>81</sup> Consagrado en el art. 18.4 CE y desarrollado por la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de carácter personal. Recordemos que la LOPD establece como principios básicos el de calidad de los datos personales y consentimiento del interesado que, tras la entrada en vigor del Reglamento Europeo de Protección de datos, deberá ser «inequívoco». No obstante, la ley permite prescindir del consentimiento del titular de los datos si estos se obtienen de fuentes accesibles al público o sean necesarios para el desarrollo o ejecución de un contrato.

<sup>82</sup> Sin perjuicio de la protección del derecho al honor fundamentada en el apartado 1 del art. 18 CE. En este sentido, la mera inclusión en un fichero de morosidad, incluso por error, se ha considerado una intromisión ilegítima contra el derecho al honor por el Tribunal Supremo en Sentencias de 24 de abril de 2009 o de 9 de abril de 2012. Los contornos de acceso a los datos personales se han ido perfilando jurisprudencialmente. Así, se ha considerado que las sentencias no son fuentes accesibles al público; véanse en tal sentido la STS, Sala 3ª, de 3 de marzo de 1995 sobre acceso a los datos contenidos en los libros de las sentencias y la Resolución 1239/2007 de la Agencia Española de Protección de Datos dictada en el Procedimiento AP/00064/2007, que declara que «Las sentencias no son públicas, ni se publican para general conocimiento, aunque en virtud del derecho de

biliario o mercantil, donde los Registros de la Propiedad y Mercantiles juegan un papel decisivo en el robustecimiento y seguridad del mercado, una completa publicidad sobre el cumplimiento de obligaciones fomenta la libertad e iniciativa económica, mejora la circulación de información y genera riqueza.

El futuro del mercado crediticio pasa por mejorar, no la cantidad de préstamos en el mercado sino por la elevación del nivel cualitativo de la deuda, lo cual conduce a lo que se viene denominando «banca relacional», que es la que aprovecha la información suministrada del cliente para formular una oferta de crédito responsable<sup>83</sup>. Debe incidirse en potenciar un flujo de información histórica de solvencia crediticia fiable a través de entidades públicas —*credit registry*— o privadas —*credit report*—, lo cual incide positivamente en el ámbito de la disciplina del mercado de crédito<sup>84</sup>, provoca estabilidad del sistema financiero y permite cumplir los requisitos marcados por el Banco Central Europeo sobre la reserva fraccionaria o coeficiente de caja<sup>85</sup> que evite el rescate con dinero público.

Es abundante la Doctrina que alaba los SIC como instrumentos favorecedores del endeudamiento responsable previniendo el sobreendeudamiento activo, por lo que llama la atención la posición mantenida por sus detractores<sup>86</sup>.

---

*información, como en el caso que se examina existan noticias relacionadas con el denunciante y los hechos*». Tampoco son fuentes accesibles al público los Registros de la Propiedad y Mercantil y así se pronuncia la Dirección General de los Registros y del Notariado en Instrucción de 17 de febrero de 1998, que señala que son finalidad de la actividad registral «la investigación jurídica, en sentido amplio, patrimonial y económica —crédito, solvencia y responsabilidad—, así como la investigación estrictamente jurídica encaminada a la contratación o a la interposición de acciones judiciales —objeto, titularidad, limitaciones o representación—, pero no la investigación privada de datos no patrimoniales contenidos en el Registro, de manera que el Registrador está vinculado a respetar el derecho a la privacidad de los datos personales y a cumplir la normativa al respecto. La Instrucción de la DGRN de 5 de febrero de 1987 permite el acceso a la información de los Registros cuando responda a un interés que puede ser obviado cuando se trate de personas o entidades dedicadas a la obtención de información registral específicamente o dicha obtención «sea elemento esencial para su regular desenvolvimiento». Otra excepción al principio de consentimiento del interesado es el caso de los ficheros de cumplimiento o incumplimiento de obligaciones dinerarias donde el acreedor actúa por su cuenta e interés aportando datos sin consentimiento del interesado sin perjuicio de la obligación de que a este le sea notificada la inclusión en el fichero.

<sup>83</sup> CARBÓ VALVERDE, S., & RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, F. (2015). El crédito en el entorno internacional poscrisis. Papeles de Economía Española(146), 1-15., pág. 4 y 14, comenta la necesaria adaptación de los grandes bancos a las necesidades del cliente personalizando la oferta complementado con adecuados servicios tecnológicos capaces de soportar costes marginales menores que los actuales.

<sup>84</sup> CUENA CASAS (2017) Intercambio... Op. cit., pág. 6.

<sup>85</sup> Ibidem, pág. 4.

<sup>86</sup> Ibidem, pág. 47.



En conclusión, no resulta adecuado que el flujo de información negativa esté amparado por la ley y, además, tenga efectos negativos a fin de rehabilitar al deudor para la vida civil, como declara pretender la ley de segunda oportunidad, y que, sin embargo, no exista un mercado de información de solvencia positiva que beneficiaría, no solo a los clientes cumplidores con buena reputación, sino a los prestamistas, que verían reducido su prima de riesgo de incumplimiento, y al propio mercado, que se vería incrementado por la reducción de tipos de interés y la posibilidad de prescindir de garantías.

## 2. Educación financiera.

La falta de inversión pública en conocimiento conlleva altos costes de negociación, provocando a su vez mercados imperfectos<sup>87</sup>.

La Ley de Contratos de Crédito Inmobiliario<sup>88</sup> encomienda al Ministerio de Economía y Empresa, al Banco de España, a las Comunidades Autónomas y a los Entes Locales, la labor de promover medidas de fomento de la educación de los consumidores sobre los riesgos que pueden derivarse de la contratación de préstamos, y la gestión de deudas, en particular en relación con los contratos de préstamo inmobiliario, los derechos que ostentan los consumidores, su forma de ejercicio, las obligaciones que recaen sobre las entidades de crédito, los prestamistas, los intermediarios inmobiliarios y las sociedades de tasación. A tal fin, han sido publicadas, tanto por el Banco de España como por el Banco Central Europeo las correspondientes Guías de Acceso a la Hipoteca<sup>89</sup>, de escasa eficacia a mi juicio debido a que no dejan de ser documentos difícilmente

---

<sup>87</sup> NORTH, D. (1990). Instituciones, cambio institucional y desempeño económico. (1993 ed.). (A. Bárcena, Trad.) México: Fondo de Cultura Económica., pos. 1809.

<sup>88</sup> D.A. 3ª.

<sup>89</sup> BANCO DE ESPAÑA. (2016). Guía de acceso al préstamo hipotecario. Entre otros contenidos, la Guía contiene información acerca del modo y consecuencias de la suscripción de un préstamo hipotecario, pero resulta excesivamente extensa y no resalta o subraya los riesgos inherentes a la operación de tal manera que el consumidor pueda ser advertido eficazmente frente a la contratación irresponsable de un préstamo hipotecario. Analizando su contenido es cierto que contiene orientaciones acerca del cociente entre el importe del préstamo hipotecario y el valor de tasación del inmueble, el porcentaje de financiación máximo recomendable del 80%, la toma en consideración a la hora de conceder el préstamo no solo del valor de la garantía sino también de otros factores como la política comercial de concesión de préstamos de la entidad, la capacidad financiera del solicitante, el tipo de inmueble o la constitución de garantías adicionales. Se señala también que debe tenerse en cuenta el nivel de ingresos del prestatario, su capacidad de pago y se hace referencia al historial crediticio del deudor, pero esta previsión encuentra sus límites en la normativa con rango legal que hemos expuesto en el presente Capítulo. Pero resulta loable, aunque se incorpore a este documento o guía de actuación, la evaluación de, entre otros los datos relativos a la edad, el estado civil, el número de miembros de la unidad familiar,

manejables por un prestatario que pudiera no estar dotado de un nivel medio de cultura financiera.

Así como en otros países, la educación financiera de los ciudadanos constituye una cuestión de orden público cuya implantación efectiva debe ser asumida por las propias Administraciones Públicas<sup>90</sup>, en nuestro país, el asesoramiento se lleva a cabo a través de asociaciones de consumidores y usuarios y despachos de abogados<sup>91</sup>.

La educación financiera evita la adicción al consumo, el endeudamiento irreflexivo, el uso distorsivo de las tarjetas de crédito o la suscripción de préstamos para reembolsar otros créditos anteriores.

En un paradigma de información crediticia positiva, así como los ciudadanos se conciencian para conformar un *curriculum vitae* positivo y coherente sobre el que depositan sus expectativas de colocación laboral o profesional, la misma predisposición y concienciación deberían predicarse respecto de la información contractual. Los ciudadanos deberían tener la oportunidad de poder conformar meritoriamente un *track record* de «buen cumplidor» que les permitiera acudir al mercado crediticio con reducción del valor de las garantías o sin pagar precios altos. Por su parte, se evitará que los prestamistas tomen ventaja de los contratos desequilibrados<sup>92</sup>.

---

la profesión, el tipo de contrato laboral, el comportamiento con la entidad, la antigüedad en el trabajo y en la ciudad de residencia. También se recomienda buscar el equilibrio en el plazo a fin de que un largo plazo no suponga una acumulación excesiva de intereses y un plazo interior no conlleve una carga financiera mensual inasumible por el acreditado. Con el fin de minimizar el riesgo del tipo de interés, se puede contratar una cobertura que amortigüe el impacto que tiene una subida del tipo de interés sobre las cuotas a pagar. De hecho, las entidades de crédito están obligadas, por la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, a ofrecer al cliente al menos un instrumento, producto o sistema de cobertura del riesgo de incremento del tipo de interés. La Guía también recuerda la obligación de suscribir las Fichas de información previa. Se echa en falta la dotación de una mayor importancia en la intervención del Notario, cuestión que merece tan solo un párrafo en su pág. 40 y un breve Anexo VIII, a nuestro juicio, manifiestamente insuficiente. Pero en materia de préstamo responsable, no encontramos unas necesarias advertencias al consumidor más allá de la mera reproducción del Anejo 6 de la Circular 5/2012, del Banco de España —Anexo II—.

<sup>90</sup> En Irlanda y Luxemburgo incluso las autoridades nacionales tienen competencia para facilitar a los consumidores asesoramiento sobre deudas.

<sup>91</sup> POSNER, R., & BEBCHUK, L. (2006). One-sided contracts in competitive consumer markets. *Michigan Law Review*(104)., pág. 835, señalan que, en principio, el Estado debería abstenerse de intervenir salvo en los casos en que exista una ventaja informativa por una de las partes, en cuyo caso surgen los argumentos para desplegar disposiciones protectoras que vienen a reequilibrar el contrato.

<sup>92</sup> *Ibidem*, pág. 834.

La información suficiente se identifica con la adecuada para ser asimilada por el usuario, la suficiente para permitirle disponer de un conocimiento sobre el alcance del producto contratado<sup>93</sup>. Pues bien, la normativa MIFID se basa en que sea la propia entidad la que analice y califique al cliente<sup>94</sup>. Sin embargo, prescindiendo de toda coherencia, al mismo tiempo coarta lo que es una obligación legal impidiendo al prestamista consultar en los bureaux de crédito el historial de cumplimiento. Pues bien, ante la ausencia de habilitación legal para ceder datos de solvencia positivos y así generar un mercado con participación suficientes de agentes que permita consultar el historial crediticio de cada consumidor y, por tanto su conducta ante el cumplimiento, una propuesta sería la creación de un registro público de autolimitación de riesgo en la contratación financiera donde cada consumidor defina su perfil de riesgo y se autoexcluya de determinadas operaciones; es decir, en vez de que esta labor se encomiende al banco, de lo que se trata es de que el consumidor asuma conciencia y responsabilidad y lo haga él mismo. Ello contribuye a lo que GOMÁ ha descrito como proceso de *«deconstrucción de productos complejos e híbridos, eliminando espejismos»*<sup>95</sup>.

Resulta esencial que, especialmente los jóvenes, en el desarrollo de su personalidad, accedan a una cultura financiera básica que les mantenga preparados ante los avatares de todo tipo que encontrarán en el futuro. La Economía, como disciplina científica y educativa, debería pasar a formar parte de los programas educativos de la enseñanza reglada porque muestra a la persona una perspectiva amplia y transversal de entender la vida, tanto individual como social, haciendo hincapié en una serie de principios y valores básicos que son fundamentales en nuestra sociedad actual y futura, tales como gestión eficiente, racionalidad en el uso de recursos, conducta sostenible o competitividad<sup>96</sup>.

Además, los conocimientos en Economía preparan a los estudiantes a la hora de afrontar su vida laboral y sus carreras profesionales, con importantes consecuencias para el sistema productivo. Y ello es especialmente importante para un país como España, que se caracteriza por unas de las tasas de paro más elevadas de Europa. Una adecuada formación

---

<sup>93</sup> GOMÁ LANZÓN (2017) Op. cit., pág. 629.

<sup>94</sup> Ibidem, pág. 632, señala que eso es lo mismo que poner al lobo a cuidar de las ovejas.

<sup>95</sup> Ibidem, pág. 633.

<sup>96</sup> CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS. (2013). Informe sobre enseñanza de Economía. Consejo General de Colegios de Economistas de España. Obtenido de <https://economistas.es>, pág. 19.

financiera permite sortear tiempos difíciles y constituye un acicate para salir de situaciones de crisis económica<sup>97</sup>. Una adecuada formación en Economía despierta el espíritu emprendedor como factor clave de la dinamización y la modernización de la sociedad. Una educación efectiva, sin duda, genera externalidades positivas para toda la sociedad.

### 3. Consumo irresponsable.

Las restricciones legales que impiden un mercado de la información transparente propicia supuestos de irresponsabilidad en la solicitud y en la concesión del crédito<sup>98</sup>. El consumo responsable abarca un elenco de condicionantes que determinan el comportamiento de la persona a la hora de valorar riesgos y suscribir productos comprometedores de su patrimonio, tales como el ambiente familiar, los influjos de la escuela o los medios de comunicación e incluso el círculo de amistades, cuestiones que se escapan de la naturaleza del presente trabajo. En su componente subjetivo, el ahorro preventivo y la racionalidad en la gestión de recursos limitados, e indirectamente la capacidad de evitar el sobreendeudamiento, está vinculado con el nivel de educación financiera de las familias<sup>99</sup>.

El sobreendeudamiento de las familias, que ha ido en aumento a lo largo de los últimos años, encuentra sus causas en un espíritu excesivamente consumista, un escenario de flexibilidad en la concesión de créditos, un incremento de la presión fiscal, una quiebra de los indicadores de confianza en la marcha de la economía y un desempleo galopante, que han fomentado desafortadamente el acceso al crédito, incluso como mecanismo de financiación de bienes no estrictamente necesarios para la familia<sup>100</sup>.

A pesar de las enormes secuelas que ha dejado la crisis económica, el gasto de los hogares en bienes y servicios ha mostrado un comportamiento favorable desde mediados de 2013. Incluso se afirma que pudiera ser uno de los principales motores de recuperación de la economía española. El gasto en consumo de los hogares empezó a ajustarse en las primeras fases de la crisis, antes incluso que la renta real disponible —véase

<sup>97</sup> CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS (2013) Op. cit., pág. 21.

<sup>98</sup> FERRANDO VILLALBA (2017) Op. cit., pág. 258. WOLF, M. (2015). La gran crisis: causas y consecuencias (electr. ed.). Trad.: Gustavo Teruel Prieto. Deusto, pos. 1876.

<sup>99</sup> BOUYON & MUSMECI (2017). Op. cit., pág. 109.

<sup>100</sup> GONZÁLEZ PASCUAL, J., & LÓPEZ ARCEIZ, F. (noviembre-diciembre de 2015). La insolvencia de las personas físicas. Aproximación jurídico-financiera. Instituto de ciencias de la Educación. Tribuna de Economía(887), 145-161., pág. 149.

gráfico 1 siguiente— debido a la percepción de un contexto de incertidumbre, lo cual infundió precaución en las familias y provocó un incremento del ahorro —gráfico 2—; pero a partir de 2009, la tasa de ahorro fue moderándose progresivamente, alcanzando en 2016 un nivel inferior a su promedio histórico, lo cual se dice impulsó la recuperación del consumo que se hallaba un 6% más bajo que antes de la crisis.

Gráfico 1: consumo y renta disponible a precios constantes

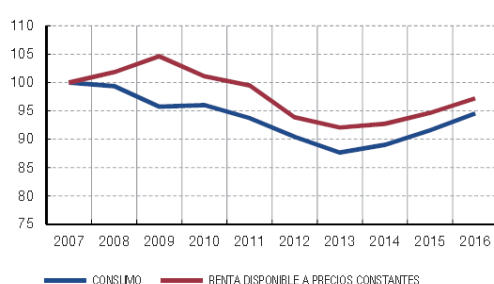
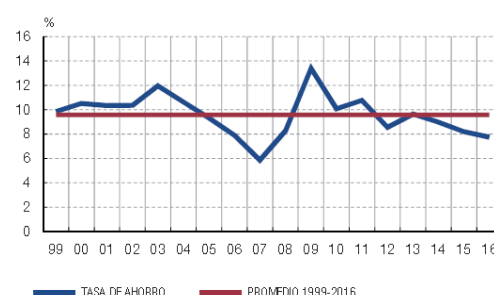


Gráfico 2: Evolución de la tasa de ahorro



Fuente: INE.

Según el Banco de España<sup>101</sup>, varios trabajos recientes muestran que el ajuste durante la crisis recayó inicialmente sobre todo en los bienes duraderos, para afectar posteriormente al gasto en no duraderos; la acumulación de compras durante la crisis, en forma de demanda contenida, disparó esa demanda posteriormente.

Por su parte, la mejora en las condiciones financieras incentivó el consumo de los hogares tanto por la drástica reducción de los tipos de interés como por la flexibilización o relajación de las condiciones de acceso al crédito. Ante perturbaciones en el nivel de renta, existen distintos factores que provocan que los hogares ajusten de forma desigual su gasto en los diferentes tipos de bienes y servicios. Así, hay productos cuya elasticidad ante cambios en la renta es muy reducida, como, por ejemplo, los bienes de primera necesidad.

<sup>101</sup> BANCO DE ESPAÑA. (2017). La recuperación del consumo privado en España por tipo de producto y hogar; Boletín Económico 2/2017., pág. 1.

Gráfico 1: composición del consumo por componentes

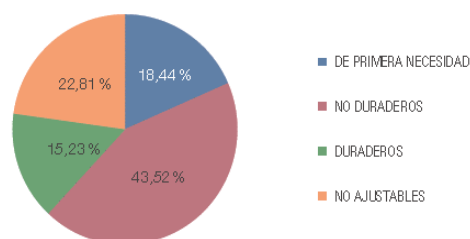
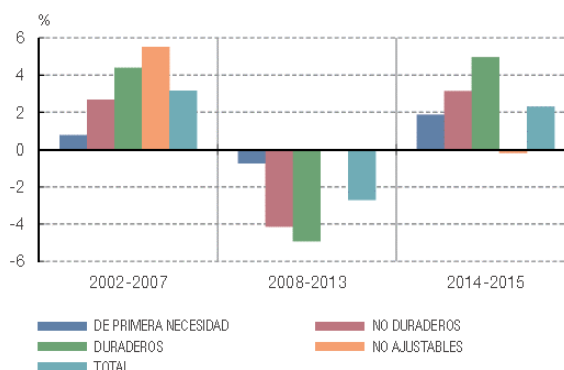


Gráfico 2: variación del consumo promedio por periodos



Fuente: INE y Banco de España.

En términos nominales, la categoría con mayor peso dentro del total de gasto es la de bienes y servicios no duraderos no esenciales, que representa un 43,5% del promedio del gasto entre 2002 y 2015, mientras que los de primera necesidad, los no ajustables y los duraderos representaron en dicho período un 18%, un 23% y un 15%, respectivamente. El gráfico de la parte derecha sintetiza la evolución, en términos reales, de estas cuatro categorías, distinguiendo entre el período anterior a la crisis, 2002-2007, la crisis, 2008-2013 y la recuperación 2014-2015. Es decir, se manifiesta nuevamente el sesgo tendente al incremento del gasto en bienes no esenciales en vez de generar ahorro productivo —no generador de sobreabundancia de dinero— y amortizar deuda de bienes esenciales y duraderos.

De acuerdo con el contenido del Informe del Banco de España que venimos analizando, el consumo agregado aumentó un 2,3% en 2014-2015, con crecimientos reales superiores al 4% en los bienes no duraderos no esenciales y en los duraderos, categorías cuyo consumo se redujo más de un 5% entre 2008 y 2013. En el caso de los bienes de primera necesidad, su evolución también fue positiva en 2014-2015, registrando un crecimiento del 2,8 % en estos años, tras reducirse a una tasa similar durante la crisis.

En definitiva, puede observarse una evolución ascendente del consumo que recae especialmente sobre bienes no duraderos y que va situando al consumidor en un escenario similar al previo a la crisis financiera, dejándole al descubierto frente a imponderables o evoluciones negativas de mercados subyacentes como el del alquiler o la elevación de tipos de interés. Se sostiene que en el sobreendeudamiento pasivo no con-

curre un elemento de culpabilidad en el deudor<sup>102</sup> y que los propios deudores personas físicas no pueden superar, por sí solos, la grave crisis económica<sup>103</sup>. Sin embargo, la ausencia de elementos para construir un juicio de reproche al deudor que sufre inconvenientes sobrevenidos no puede erigirse en excusa para la ausencia de medidas que mitiguen las adversidades futuras.

#### 4. Sistemas de alerta temprana.

Según las publicaciones del Banco de España y del Instituto Nacional de Estadística, durante el último quinquenio el mercado hipotecario está experimentando un nuevo repunte de financiación, elevándose los porcentajes para la compra de una vivienda y elevándose también la ratio *loan to value*, que se sitúa ya en el entorno del 65%. Esa evolución viene determinada, en gran medida, por la falta de ahorro de las familias después de que remitieran los síntomas febriles durante los primeros posteriores a la crisis, así como por la competencia entre los propios bancos, que vuelven a abrir su oferta a las hipotecas de alto riesgo, es decir, aquellas cuyo *loan to value* supera el 80%. En el tercer trimestre de 2018, el porcentaje de hipotecas con financiación superior al 80% alcanzaba el 15,5%. Debo recordar las palabras de POSNER cuando afirma que el papel de la Economía en el debate moral y político es llamar la atención sobre las consecuencias o implicaciones que las personas ignorantes de la economía suelen pasar por alto. Lo que la persona haga con el conocimiento de esas consecuencias es asunto suyo. El trabajo básico del economista es recordarnos las consecuencias<sup>104</sup>.

En el lado del acreedor, puede decirse que las entidades financieras están sufriendo una contracción de su negocio crediticio por el riesgo sistémico consistente en la posibilidad de contagio de los problemas de solvencia que motivó en tiempos pasados el colapso en el ámbito interbancario. Hasta tal punto es así que los bancos han dejado de cumplir su

---

<sup>102</sup> DOMÍNGUEZ CABRERA, M. d. (2016). El tratamiento concursal del acuerdo extrajudicial de pagos de las personas naturales no empresarios ante el sobreendeudamiento. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 505-526). Eolas Ediciones., pág. 215.

<sup>103</sup> SÁNCHEZ JORDÁN (2016). Op. cit., pág. 29.

<sup>104</sup> POSNER, R. (1998). Values and consequences: an introduction to economic analysis of law. (T. U. Chicago, Ed.) The Law School, John M. Olin Law & Economics working paper(53), 1-13., pág. 10.

función tomar dinero a préstamo y dedicarlo a la financiación de proyectos, y el sector de las cajas de ahorro ha tenido que ser reestructurado con ayudas públicas<sup>105</sup>.

La propia Directiva europea de reestructuración preventiva<sup>106</sup>, consciente de las 200.000 empresas que son declaradas en concurso de acreedores cada año o, lo que es lo mismo, 600 al día, que se traduce en la pérdida de 1,7 millones de puestos de trabajo directos anualmente, prevé que sus negativos efectos podrían ser mitigados de existir implantados efectivos procedimientos preventivos de sobreendeudamiento que contribuyan a reducir el riesgo de que los préstamos se conviertan en préstamos no productivos durante las recesiones cíclicas<sup>107</sup>.

Sería conveniente establecer, con carácter imperativo y preventivo, un sistema de alerta temprana que se activara cuando se produjeran ciertos hechos, como el impago o retraso de salarios o de proveedores por encima de ciertos porcentajes o cuando el balance de situación reflejara un nivel de fondos propios o de activos realizables a corto plazo inferiores a los compromisos de deuda durante el ejercicio, o incluso unos niveles de tesorería anormalmente bajos en relación con los pasivos pendientes<sup>108</sup>.

Pues bien, la Directiva se limita a eximir a los Estados miembros de la responsabilidad provocada por los procedimientos de reestructuración derivados de dichas herramientas de alerta temprana<sup>109</sup>, pero no articula unos ratios o indicadores que deban ser aplicados por aquéllos.

---

<sup>105</sup> ZUNZUNEGUI PASTOR, F. (2013). Sobreendeudamiento y prácticas hipotecarias de las entidades bancarias. *Revista de derecho bancario y bursátil* (32), 35-76., pág. 37.

<sup>106</sup> Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre marcos de reestructuración preventiva, segunda oportunidad y medidas para aumentar la eficacia de los procedimientos de condonación, insolvencia y reestructuración, y por la que se modifica la Directiva 2012/30/UE.

<sup>107</sup> La Ley francesa *Arrêté du 5 novembre 2014 homologation de la charte d'inclusion bancaire et de prévention du surendettement*, dispone que las entidades de crédito diseñen uno o varios mecanismos de pronta detección de sus clientes en situación de fragilidad financiera, combinado con sistemas de aviso interno del sistema.

<sup>108</sup> BOUYON & MUSMECI (2017). Op. cit., pág. 113, añade indicadores como la proporción de préstamo sobre valor, entre deuda e ingresos y de pagos de deuda sobre ingresos.

Debe hacerse un concreto estudio de viabilidad empresarial, un cálculo del valor de inversión según el valor actual de la serie de rendimientos esperados, descontados según una tasa de interés.

<sup>109</sup> Considerando 22 de la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre marcos de reestructuración preventiva, segunda oportunidad y medidas para aumentar la eficacia de los procedimientos de condonación, insolvencia y reestructuración, y por la que se modifica la Directiva 2012/30/UE. El art. 3 contiene una declaración genérica que no incluye medidas concretas.



En nuestro país, existe un proyecto de Decreto de creación de la Autoridad Nacional de Estabilidad Financiera redactado en el marco del denominado Informe *De Larosière*, elaborado a petición de la Comisión el 25 de febrero de 2009 y que dio lugar a la creación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, orientado a reforzar los mecanismos europeos de supervisión. La Autoridad estaría compuesta por miembros del Ministerio de Economía, Banco de España, Comisión Nacional del Mercado de Valores y Dirección General de Seguros, y cuya función sería precisamente la creación de señales de alarma cuando aparezcan desequilibrios macroeconómicos o financieros que pudieran desembocar en burbujas inmobiliarias o de otro tipo. Si ello llegara a aprobarse, los organismos de control públicos ya no podrán excusarse de su inactividad en la anterior crisis porque está previsto dotarles de facultades, no solo informativas, sino de intervención<sup>110</sup>. Sin embargo, hubiera sido más conveniente, en primer lugar, constituir un órgano independiente o atribuir las funciones de alerta a un organismo independiente del Gobierno; y, por otro lado, en vez de generar señales de alarma, que se manifiestan cuando los problemas aparecen ya enquistados y exigen medidas de otro tipo, debería dedicarse a detectar señales de alerta por un ser una actividad de naturaleza preventiva y no curativa.

Es obvio que un sistema de detección anticipada de crisis económicas familiares, especialmente de las más vulnerables, reduce el riesgo de insolvencia y refuerza la estabilidad y resistencia del mercado de crédito europeo. La clave, para el empresario individual, reside en el cambio de estrategia empresarial, la reordenación de las unidades estratégicas de negocio de tal manera que, previa elaboración de un serio análisis DAFO —debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades—, se encamine la empresa hacia la generación de valor añadido y competitivo, que puede

---

<sup>110</sup> Se prevé conceder al Banco de España poderes para intervenir en las condiciones y volumen de los créditos concedidos por la banca o fijar topes de exposición del dinero bancario a los mercados conflictivos. El Real Decreto-ley 22/2018, de 14 de diciembre, por el que se establecen herramientas macroprudenciales, en línea con lo establecido en el artículo 458 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, y la recomendación del Fondo Monetario Internacional en su Programa de Evaluación del Sector Financiero de 2017, dispuso la dotación al Banco de España y la CNMV de la potestad para fijar límites al endeudamiento de los agentes económicos, estableciendo la posibilidad de impartir instrucciones a las sociedades gestoras de las Instituciones de Inversión Colectiva o las entidades de capital-riesgo, o exigiendo a las entidades mantener un colchón de capital anticíclico equivalente al importe total de exposición al riesgo.

venir de la mano de cambios de tecnología o de oferta de productos o servicios —eficacia operacional—<sup>111</sup>. Respecto de la persona natural no empresario, ante la detección de señales de alerta, debe adoptar decisiones de reducción de gastos de consumo, modificación de inversiones inmobiliarias, incluso de la vivienda habitual, y de adquisición de capacitaciones que permitan el reingreso a la vida laboral y la generación de ingresos<sup>112</sup>.

Por último, no podemos olvidar la iniciativa europea denominada «*Early Warning Europe*» que tiene por finalidad apoyar a los autónomos y emprendedores procurando dispongan de una segunda oportunidad para relanzar sus negocios y que estos se consoliden en el mercado, eludiendo el cierre y liquidación. El proyecto se basa en un sistema de asesoramiento al autónomo y emprendedor a través de una red multidisciplinar de expertos en Derecho Tributario, Mercantil, Ventas y marketing e incluso psicólogos y pertenecientes a ramas del conocimiento que puedan aportar soluciones a la situación global de crisis que puede padecer un emprendedor.

Terminando el presente capítulo con el concepto de eficiencia adaptativa de Douglas NORTH, puede afirmarse que, siendo el cambio institucional claramente incremental<sup>113</sup>, la posibilidad de ese cambio hacia políticas que ataquen el problema del sobreendeudamiento necesita contextos institucionales que allanen la autonomía de la voluntad y la eficacia de las promesas de las partes a fin de generar seguridad jurídica y negocia-

---

<sup>111</sup> PORTER, M. (1996). What is the strategy? Harvard Business Review(74), 61-78., pág. 75, habla de la trampa del crecimiento que ha llevado a muchas personas físicas y jurídicas a intentar crecer en su negocio a base de financiación bancaria. Lo nocivo de la estrategia viene determinado por los *trade-offs*. Centralizar el foco de atención en una tipología de cliente y desatender a otros puede ser perjudicial. Por ejemplo, una política de diferenciación de precios puede provocar la reducción de ventas a los clientes más sensibles a los precios. Ante desarrollos explosivos, los rendimientos pueden ser transitorios porque la imitación y la convergencia estratégica afectarán la rentabilidad. Las empresas cuyo éxito perdure serán aquellas que comiencen lo antes posible a definir e incorporar en sus actividades una posición competitiva distintiva, mejorando su eficacia operacional.

<sup>112</sup> SHILLER, R. J. (2015). Exuberancia Irracional (3ª electr. ed.). (M. Vidal aparicio, Trad.) Deusto., pos. 2002, recuerda que fue Bill Gross, fundador de la empresa de gestión de inversiones PIMCO, actualmente Janus Capital, el que en el año 2009 habló de la «nueva normalidad» de las empresas. Señala que cuando las empresas institucionalizan políticas de recorte de costes para recuperar los beneficios y la confianza de los inversores, sus valores bursátiles repuntan rápidamente. Los despidos masivos de empleados ayudaron a recuperar beneficios pero provocaron un enorme desempleo y una pérdida de confianza del consumidor. El recorte de costes puede que también acabar por rebajar los beneficios a largo plazo, si las empresas perdieron la ayuda de estos empleados en la preservación del valor a largo plazo, pero sólo el tiempo será capaz de decir si esto ha llegado a ocurrir.

<sup>113</sup> NORTH (1990) Op. cit., pos. 1864.

ción eficiente. Sobre ese escenario, deben implementarse medidas de detección temprana de situaciones de crisis basadas en parámetros objetivos de carácter contable y de cumplimiento efectivo, la creación de un mercado de información crediticia positiva y la implementación de medidas de educación y concienciación en la gestión de recursos financieros limitados. Así como las normas informales, en cuanto identitarias de una determinada sociedad, se resisten al cambio, las normas formales están llamadas al cambio continuo en aras al perfeccionamiento del sistema<sup>114</sup>.

---

<sup>114</sup> Ibidem, pág. 1864-2345. Las elecciones son multifacéticas en un contexto institucional debido a las interrelaciones complejas entre limitaciones formales e informales. La participación de actores con grados diferentes de capacidad negociadora es la base de la persistencia de muchas limitaciones informales. Existen limitaciones a la capacidad negociadora del adherente en unas condiciones generales de contratación por graves deficiencias formativas e informativas que impiden al consumidor ser consciente de la real carga económica y jurídica del producto o servicio bancario que suscribe para financiar la vivienda de su familia. El cambio tecnológico —los sistemas de información actuales permiten un mejor acceso al conocimiento de los productos y a los indicadores económicos— y el cambio institucional —el desarrollo legislativo de toda un sistema de protección de los consumidores ante un préstamo hipotecario o productos complejos— son las claves básicas de la evolución social y económica.



DEFECTUOSA FORMACIÓN DEL CONSENTIMIENTO

SUMARIO: 1. Elección bajo incertidumbre. 2. Indicadores de racionalidad. 3. Elementos distorsionadores de la racionalidad. 3.1. *Elementos irracionales en la evolución de los mercados*. 3.2. *Evolución desfavorable de indicadores económicos*. 3.3. *Prácticas restrictivas de la competencia*. 3.4. *Políticas de aplazamiento de pagos*. 4. Afectación del patrimonio por elementos irracionales. 4.1. *Evolución de ahorro, gasto y renta disponible*. 4.2. *Desprotección del ahorro doméstico*. 4.3. *Deficiente evaluación de riesgos y sesgo conductual*.

1. Elección bajo incertidumbre.

La confianza en el cumplimiento del contrato, la previsibilidad de que el proyecto diseñado por las partes se llevará a efecto, se incardina en la causa misma del acuerdo. El valor subjetivo razonable de la confianza depositada por cada parte, el valor de la promesa, constituye la herramienta de medición de los daños y perjuicios en caso de que una de las partes se separe del plan contractual<sup>1</sup>. Los gastos preparatorios son compensables por quien ha generado expectativas razonables en la contraparte, si bien la confianza en la reparación del daño producido no suele coincidir con el importe de la estimación del daño esperado al inicio del contrato<sup>2</sup> por lo que una de las funciones del Derecho es la elaboración de bases objetivas que permitan el cálculo de los daños y perjuicios irrogados, incluidos los de carácter moral<sup>3</sup>.

En el presente epígrafe procedo a comprobar si la volatilidad de los mercados financieros tiene una influencia decisiva en el sobreendeudamiento de las familias, habida cuenta del fenómeno sociológico y económico que ha incentivado a los hogares a contratar productos vinculados a activos que cotizan en esos mercados financieros<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> COOTER, R. & ULEN, T. (2016). Derecho y Economía (1ª electrónica ed.). (E. Suárez, & M. T. Franco, Trads.) Fondo de Cultura Económica, pos. 10310. El valor de la promesa es la confianza previsible o representación de la confianza óptima —resultado de deducir del valor esperado el coste de producción y de las actuaciones generadoras de confianza—.

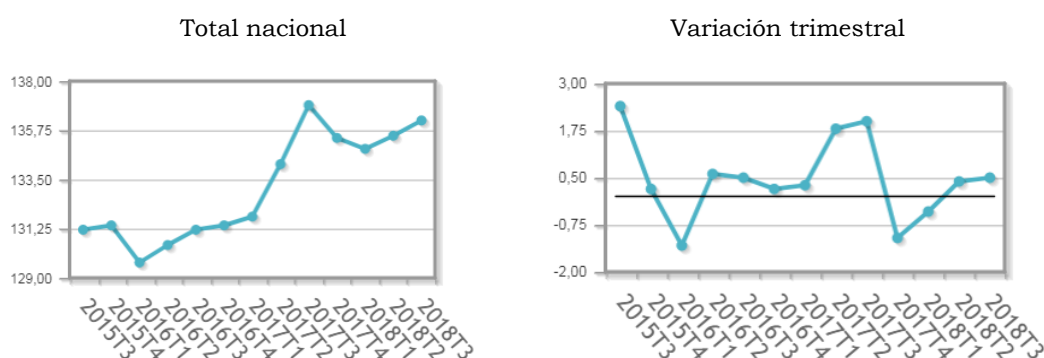
<sup>2</sup> SHAVELL, S. (2004). Fundamentos del análisis económico del Derecho. Madrid: Centro de Estudios Ramón Areces., pág. 396.

<sup>3</sup> COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pos. 5926-6000.

<sup>4</sup> LEVINSON, M. (2008). Guía de Mercados Financieros. (Ormograp, Trad.) Barcelona: Ediciones Gestión 2000, pág. 9, señala que las funciones de los mercados financieros son la fijación de precios, la valoración de activos, el arbitraje, la obtención de financiación, las

A muy corto plazo, los tipos de interés, los tipos de cambio, el precio de las materias primas o de los seguros, constituyen factores sumamente dependientes de los acontecimientos sociales y políticos de tipo coyuntural<sup>5</sup>. Ello se debe a que nos referimos a factores con una incidencia inmediata y fácilmente apreciable en el contenido de los contratos, en la conformación de la oferta. Sin embargo, se observa una apreciación dispar de la evolución económica general entre empresarios y familias, apreciándose incluso entre grandes y pequeñas empresas.

Desde el punto de vista empresarial, las compañías cuentan con herramientas de análisis del entorno económico que dota de mucha mayor objetividad a su análisis. Por eso, la confianza de los empresarios en el mercado influye positivamente en la inversión y el crecimiento económico. Según datos del Instituto Nacional de Estadística, el índice de confianza empresarial armonizado<sup>6</sup> experimentó una tendencia al alza en el trienio comprendido entre 2015 y 2018.



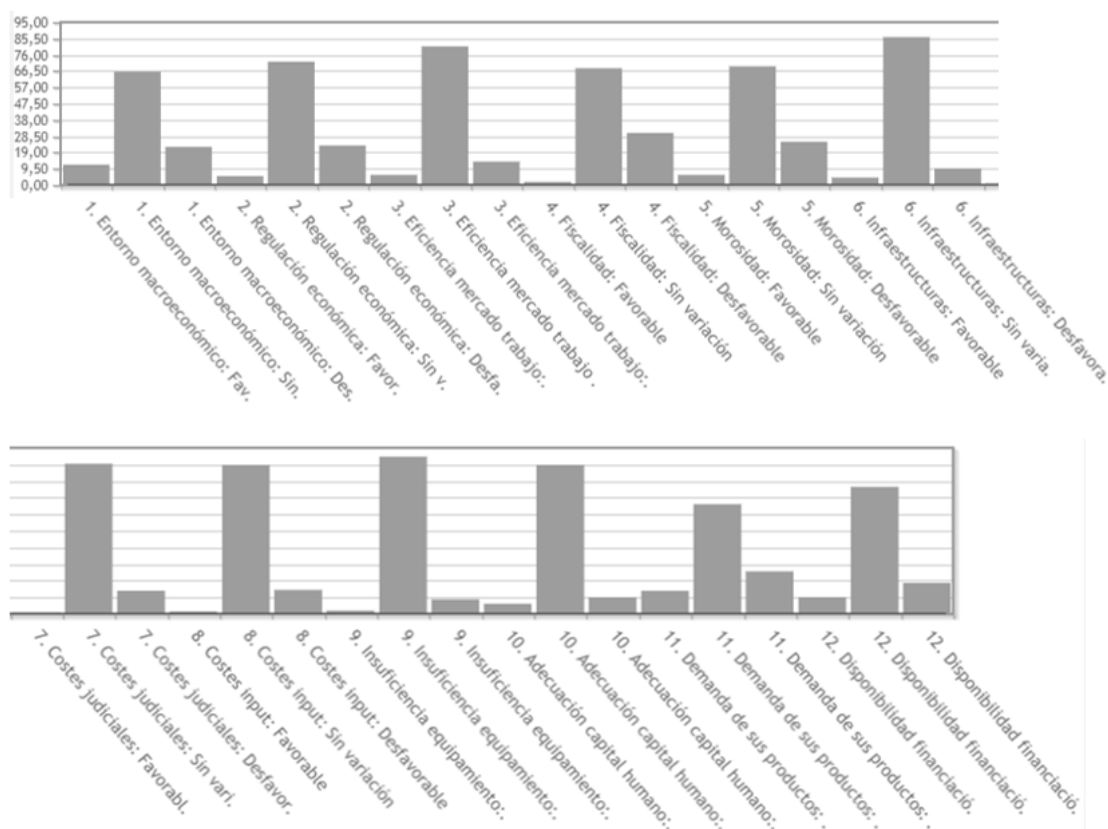
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

transacciones comerciales, la inversión y la gestión de riesgos, a través de los futuros, las opciones y otros productos derivados. El incremento general de la actividad de los mercados financieros puede atribuirse a cuatro factores principales: una inflación más baja, las pensiones de jubilación, el comportamiento del mercado de acciones y obligaciones, y el aumento y generalización de instrumentos de gestión de riesgos. Los inversores tienen motivos para preferir los mercados financieros organizados porque ofrecen liquidez, transparencia, fiabilidad, seguridad jurídica, protección al inversor y costes de transacción bajos. Ibidem, pág. 21. Las fuerzas del cambio de un mercado financiero son la tecnología, la desregulación, la liberalización, las fusiones y la globalización, ibidem, pág. 23. Véase también JAVIER MIRA, P. (2016). En *Economía al diván: desempleo, inflación y crisis bajo la mirada de la psicología* (págs. 113-198). Miño y Dávila, pág. 157.

<sup>5</sup> LEVINSON (2008) Op. cit., págs. 40y 41. El mecanismo por el cual los tipos de interés reales afectan a los tipos de cambio se llama arbitraje de intereses con cobertura.

<sup>6</sup> Instituto Nacional de Estadística —en adelante «INE»—, Indicadores de confianza empresarial, 2015-2018. Encuesta de opinión sobre el entorno político, institucional y social en el que las empresas toman sus decisiones. Se elabora tomando como referencia todo tipo de sectores. Según informa el INE, el estudio analiza la visión de los encuestados sobre la situación, así como las expectativas de sus negocios. Puede consultarse en el sitio web: [www.ine.es](http://www.ine.es).

A continuación se muestra un elenco de factores sociales, económicos y políticos que inciden específicamente en la pequeña empresa, como unidad de medida suficientemente representativa del tejido económico nacional<sup>7</sup>:



Fuente: INE, Indicadores de confianza empresarial 2017.

Como vemos, entre los elementos que generan mayor confianza en este tipo de empresas destaca el entorno macroeconómico, la regulación económica, la eficiencia en el mercado de trabajo, la fiscalidad, el índice de morosidad, la dotación de infraestructuras utilizables en el proceso productivo y los costes judiciales o de negocio, entre otros, y en menor medida, la propia demanda de sus productos.

Sin embargo, el Índice de los 3 últimos años, 2017-2019 y primer trimestre de 2020, manifiesta un cambio de tendencia en la prioridad de

<sup>7</sup> A fin de poner de manifiesto esa variedad, he tomado el ejercicio 2017 y considerado los establecimientos de menos de 10 asalariados. La razón es su gran valor representativo ya que, de acuerdo con el «Estudio piloto sobre empresas familiares» elaborado por INE en julio de 2016, las empresas familiares de menos de 10 ocupados representan casi el 80% de la ocupación de las empresas de ese tamaño. Por su parte, en las empresas de más de 1.000 trabajadores, este porcentaje ronda el 20%.

los factores de confianza. La siguiente tabla muestra los diferentes componentes del entorno empresarial, ordenados según su peso en la capacidad de crecimiento del negocio, según las respuestas dadas con importancia alta, media o baja en cada una de las 3 columnas.

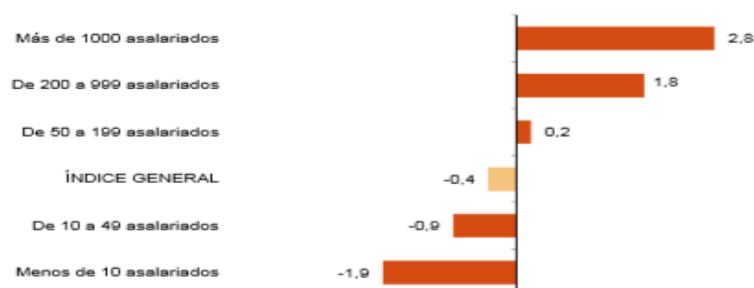
Demanda de sus productos	50,9	38,8	10,4
Entorno macroeconómico	39,1	46,6	14,3
Regulación económica	36,9	50,1	13,0
Fiscalidad	32,2	53,6	14,2
Eficiencia mercado trabajo	29,7	54,6	15,6
Morosidad	29,5	46,2	24,3
Adecuación capital humano	28,4	54,4	17,2
Disponibilidad financiación	26,4	51,2	22,4
Costes input	19,6	56,2	24,2
Infraestructuras	16,5	59,4	24,1
Insuficiencia equipamiento	13,8	57,5	28,6
Costes judiciales	7,9	48,5	43,5

*Fuente: INE, Indicadores de confianza empresarial 2019.*

Tras la publicación del Índice correspondiente al primer trimestre de 2020, la importancia del entorno económico en la confianza empresarial vuelve a ganar protagonismo ocupando ya el segundo lugar con un 39,1% en el conjunto de 2019 y un 36,4% en 2018, en segundo lugar, tras el componente de la demanda de productos y servicios —un 50,9% en 2019 y un 51,1% en 2018—, y antes que la regulación económica, que representa también un considerable porcentaje sobre el total —un 36,9% en 2019 y un 33,2% en 2018—. Considerando el conjunto de factores, en el primer trimestre de 2020, el Índice ha descendido un 0,4% respecto al último trimestre del año anterior.

Se aprecia, además, que la confianza empresarial resulta inversamente proporcional al tamaño de la empresa. Este fenómeno se aprecia perfectamente en el siguiente gráfico. Muestra cómo las grandes empresas, con capacidad de invertir en asesoramiento, auditorías, *due diligences* y contratación de personal de observación de los mercados, gozan de mejor posición estratégica a la hora de afrontar situaciones de incertidumbre macroeconómica.





Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Los datos resultantes de las encuestas del Centro de Investigaciones Sociológicas —«CIS»— nos abocarían a una conclusión diferente de la que hemos anticipado ya en el presente epígrafe. Es decir, según este Organismo, durante el año 2018<sup>8</sup>, el Índice de Confianza del Consumidor experimentó una evolución negativa en 6,2 puntos porcentuales respecto del año anterior, así como una caída similar de las expectativas. En diciembre de 2019<sup>9</sup>, la evolución continúa siendo negativa con un descenso de este Índice de Confianza de un 14,5% a consecuencia del descenso en la valoración de la situación actual en un 15,9%, y de la caída de las expectativas en un 13,2%.

	Dic 2018	Ene 2019	Feb 2019	Mar 2019	Abr 2019	May 2019	Jun 2019	Jul 2019	Ago 2019	Sep 2019	Oct 2019	Nov 2019	Dic 2019
ÍNDICE DE CONFIANZA CONSUMIDOR	90,9	93,8	96,1	93,9	97,0	96,9	102,3	97,0	86,0	80,7	73,3	77,4	77,7
ÍNDICE DE SITUACIÓN ACTUAL	83,4	87,7	86,8	85,2	88,5	89,3	96,0	93,2	83,1	76,7	70,0	69,5	70,1
ÍNDICE DE EXPECTATIVAS	98,4	99,8	105,5	102,6	105,5	104,4	108,6	100,9	88,9	84,7	76,6	85,2	85,4

Fuente: CIS, Índice de Confianza del Consumidor 2018-2019.

En el Estudio de febrero de 2020<sup>10</sup>, continúa el descenso, esta vez de 10,4 puntos porcentuales negativos respecto a febrero del año anterior, cayendo igualmente las expectativas en un 10,1%. Según el propio Estudio, ello se debe a la valoración negativa de la situación económica actual.

	Feb 2019	Mar 2019	Abr 2019	May 2019	Jun 2019	Jul 2019	Ago 2019	Sep 2019	Oct 2019	Nov 2019	Dic 2019	Ene 2020	Feb 2020
ÍNDICE DE CONFIANZA CONSUMIDOR	96,1	93,9	97,0	96,9	102,3	97,0	86,0	80,7	73,3	77,4	77,7	87,2	85,7
ÍNDICE DE SITUACIÓN ACTUAL	86,8	85,2	88,5	89,3	96,0	93,2	83,1	76,7	70,0	69,5	70,1	76,6	75,9
ÍNDICE DE EXPECTATIVAS	105,5	102,6	105,5	104,4	108,6	100,9	88,9	84,7	76,6	85,2	85,4	97,7	95,4

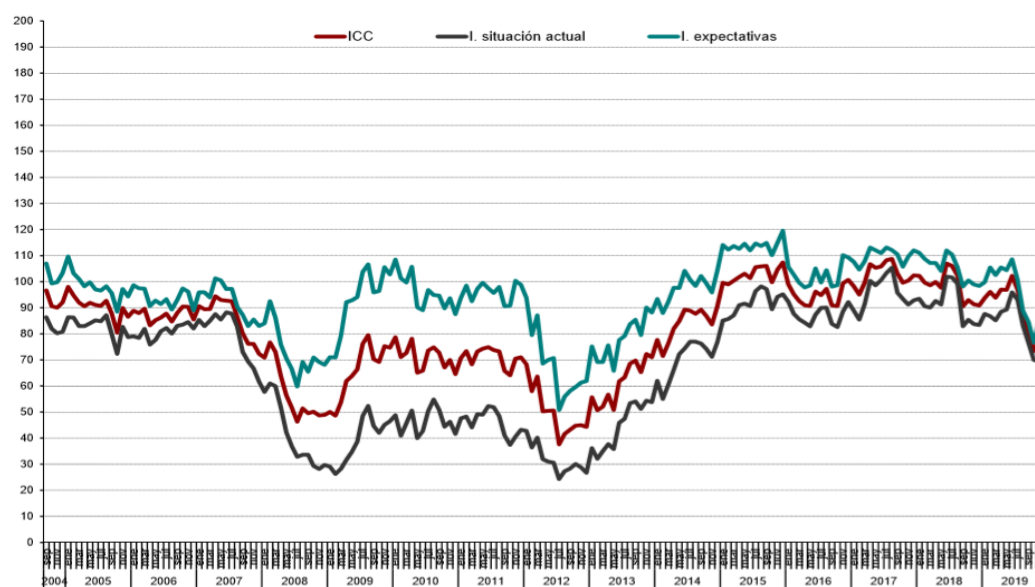
Fuente: CIS, Índice de Confianza del Consumidor 2019-2020.

<sup>8</sup> CENTRO DE INVESTIGACIONES SOCIOLÓGICAS (agosto 2018). Estudio n° 3222.

<sup>9</sup> CIS (diciembre 2019). Estudio n° 3270.

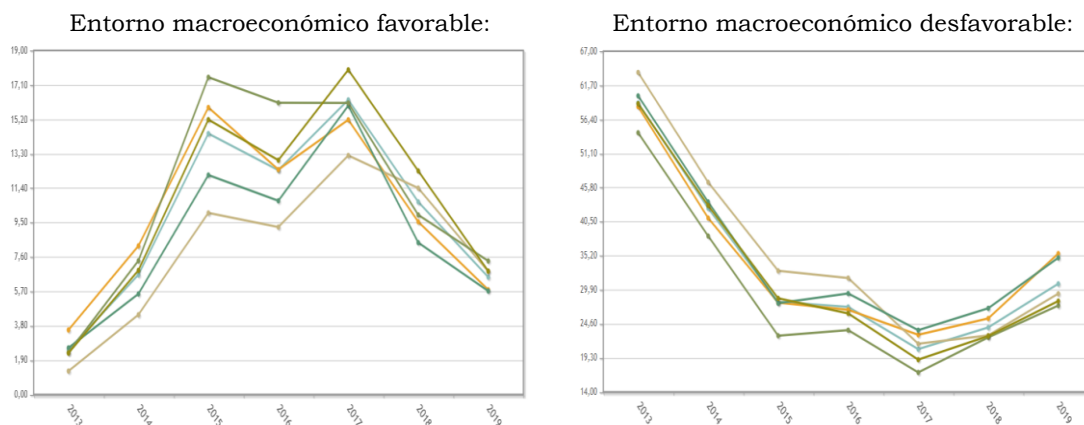
<sup>10</sup> CIS (febrero 2020). Estudio n° 3274.

En el siguiente gráfico se aprecia cómo evolucionan el ICC, Índice de Situación Actual e Índice de Expectativas, comprobándose el optimismo desde 2013 que se contiene a partir de 2016 y cae levemente en el último año.



Fuente: CIS, Índice de Confianza del Consumidor 2004-2019.

Es decir, según el CIS, el Índice de Confianza del Consumidor estaría ligado a la evolución de las expectativas. Sin embargo, existen elementos estadísticos que cuestionan esta tesis y avalan la conclusión de que el entorno económico no siempre participa en la tendencia de confianza, tal y como puede apreciarse en los siguientes gráficos, ofrecidos por el Instituto Nacional de Estadística, también sobre confianza empresarial, que reflejan la evolución en todos los sectores de actividad.



Fuente: INE, Indicadores de confianza empresarial 2013-2019.

Si bien se aprecia una correlación de entorno económico y confianza en el período comprendido entre 2013 y 2017, a partir de este último año y durante el trienio 2017-2019, esa alineación cambia de rumbo, apreciándose que, incluso en un escenario macroeconómico favorable, el Índice desciende, y viceversa.

El Instituto Español de Analistas Financieros<sup>11</sup> muestra el impacto de la confianza en la oferta de crédito. Entre 2000 y 2007, el saldo de los préstamos bancarios concedidos a las empresas no financieras creció a una tasa anual del 19%. A partir de 2008 comenzó a desacelerarse, llegando a registrar saldos negativos a mediados de 2009 y hasta mediados de 2013, período en el que la caída se redujo al 4% interanual. Desde entonces ha continuado bajando, pero a un ritmo progresivamente menor en un contexto de recuperación económica.

La oferta de crédito, al estar conformada por entidades con capacidad de inversión de herramientas de generación de estrategias en función de las previsiones de evolución de los mercados, modula esa oferta en función de las expectativas sobre la evolución de la economía. Así, durante el período anterior al estallido la burbuja, período de expansión económica, en la obtención de crédito bancario influían poco las cuestiones como el endeudamiento, la carga financiera, la morosidad, el tamaño o la antigüedad. El crédito llegó a crecer a un ritmo anual del 25%. Es decir, la toma en consideración de los elementos objetivos que deberían servir de parámetro para la oferta de crédito son postergados en favor de la mera confianza en el mercado. Durante la crisis, se produjo una fuerte contracción del crédito aunque afectó de manera desigual a las empresas en función de su resiliencia al cambio de rumbo de los mercados. Los bancos se volvieron más sensibles respecto al nivel de endeudamiento, la carga financiera, el tamaño, la antigüedad de la empresa o su relación previa con el banco<sup>12</sup>. Después de la crisis, en fase de recuperación, se ha venido produciendo una asignación más efectiva de los préstamos, centrándose

---

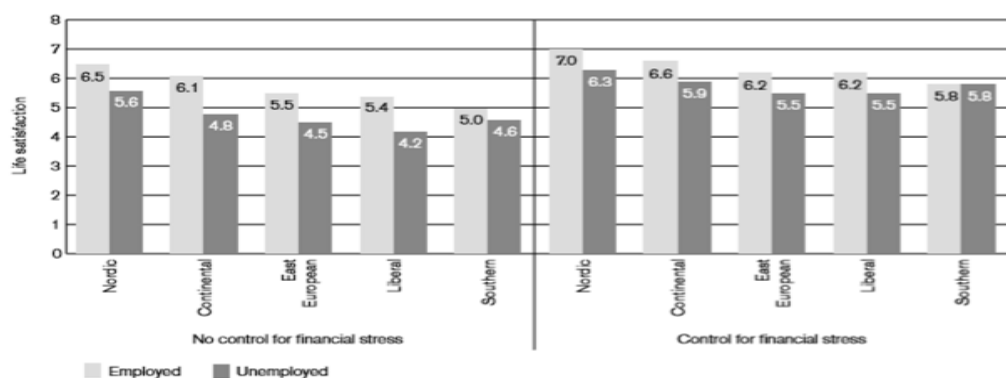
<sup>11</sup> INSTITUTO ESPAÑOL DE ANALISTAS FINANCIEROS —en adelante «IEAF»— (enero 2019) «Retos financieros pendientes de la economía española», pág. 9.

<sup>12</sup> WOLF, M. (2015). La gran crisis: causas y consecuencias (electr. ed.). Trad.: Gustavo Teruel Prieto. Deusto, pos. 2372. El cambio tecnológico, la liberalización del mercado y el cambio institucional, al mismo tiempo que generan oportunidades, también conllevan riesgos adicionales, especialmente en presencia de incentivos perversos. Si los prestamistas se ponen nerviosos simultáneamente, suben las tasas de interés y el mercado de préstamos se hunde. Además, el pánico aparece por la exigencia en masa de los tenedores de deuda bancaria en convertirla en efectiva de tal modo que, si no hay un prestamista de último recurso, el sistema bancario se derrumba.

en aquellos negocios de mayor productividad y con una situación financiera más robusta de tal manera que, concluye el Informe, los bancos se encuentran ahora con mayor predisposición a otorgar financiación pero en un proceso discriminatorio 3 veces más alto que en 2008; y añade que «*el ámbito regulatorio ha sido una pieza fundamental que hace que la gestión del crédito sea más prudente y responsable*», sin olvidar el creciente papel de los mercados de capitales, que ha propiciado un tránsito de la financiación hacia otros mercados alternativos al bancario<sup>13</sup>.

Sin embargo, las economías domésticas no se hallan en disposición de articular su demanda en función de las expectativas de evolución de los mercados financieros; primero, porque carecen de los elementos de conocimiento necesario para anticipar medidas de salvaguardia ante situaciones adversas; y, segundo, porque carecen de margen de maniobra para reducir la demanda de bienes necesarios o de primera necesidad.

No puede negarse la enorme influencia que el desempleo produce en las familias. Ahora bien, ello se debe a que la falta de empleo incide directamente en la generación de ingresos familiares; es el primer elemento que impacta en las economías domésticas. En este sentido, pueden consultarse los datos ofrecidos por el *European Social Survey*<sup>14</sup>, utilizando módulos que proporcionan información sobre los problemas actuales del trabajo, la familia y el bienestar, y sobre las interacciones entre ellos<sup>15</sup>. El siguiente gráfico muestra el severo impacto del desempleo en el nivel de satisfacción vital.



Fuente: *European Social Survey*.

<sup>13</sup> Antes de la crisis, la financiación bancaria representaba el 80% y la de mercado de capitales el 20%; pero en los últimos años la proporción ha evolucionado hasta un 60% y 40%, respectivamente. A ha contribuido la creación de mercados alternativos como el de acciones —MAB— o de deuda corporativa —MARF—.

<sup>14</sup> Estudio ESS2 2004, ESS5 2010, denominado «*Family, work and well being*», en *Economic Crisis, Quality of Work and Social Integration*.

<sup>15</sup> [www.europeansocialsurvey.org](http://www.europeansocialsurvey.org).

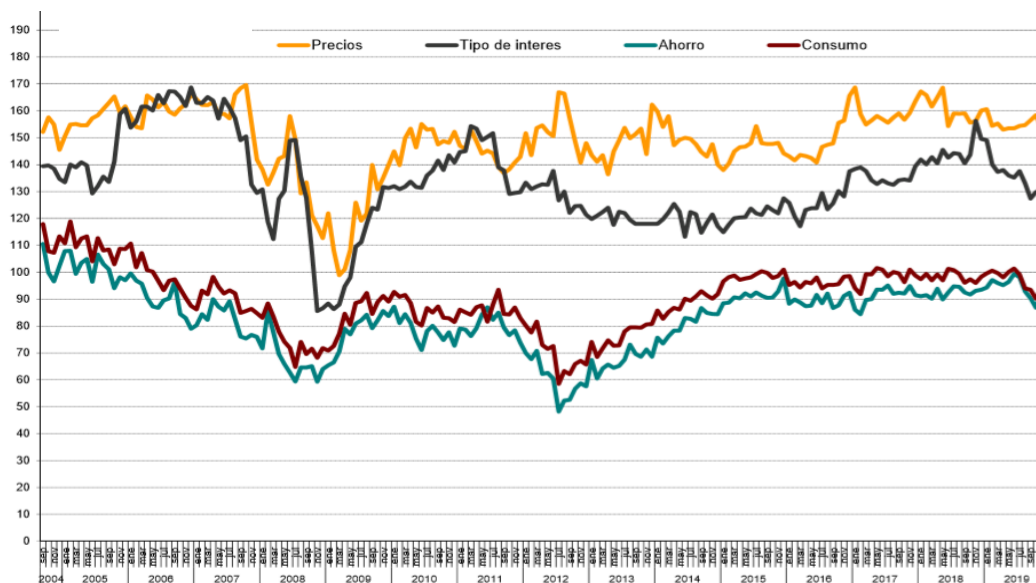
El desempleo produce efecto «derrame» sobre el resto de miembros de la familia, en su entorno, creando aislamiento social. El impacto del desempleo es más débil en los países nórdicos que en los países anglosajones, continentales y del este europeo, fundamentalmente porque los países nórdicos gozan de unos sistemas de bienestar elevados para los desempleados. La propia formación de los trabajadores varía de Alemania —evolución positiva— a Irlanda, Grecia, Chequia, Estonia, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia —en negativo—. En países como el nuestro, la evolución fue ligeramente positiva. La negatividad de la tendencia en los países señalados obedece, según este Estudio, a los efectos negativos que la crisis provocó sobre el PIB. Otro factor interviniente es la fortaleza de las regulaciones nacionales en el mercado de trabajo, donde la capacidad de negociación de los trabajadores y la seguridad en el empleo afectan a la motivación y bienestar de la población. Además, no ha de desdeñarse el crecimiento del conflicto entre trabajo y familia —conciliación laboral— como consecuencia del incremento de la participación de la mujer en el mercado de trabajo. En el seno del bienestar subjetivo, señala el Estudio *«el desempleo tiene un efecto severo en la reducción de la satisfacción con la vida y que su cicatrización puede persistir durante largos períodos de tiempo. También tiene un efecto de derrame, lo que reduce la satisfacción con la vida de otros miembros del hogar»*.

Volviendo a la información ofrecida por el CIS, el siguiente cuadro viene a corroborar lo que vengo defendiendo. Se trata de la evolución mensual de las expectativas de las familias sobre precios, tipos de interés, ahorro y consumo duradero<sup>16</sup>. Resulta destacable la evolución paralela de precios y tipo de interés por un lado, y de ahorro y consumo por otro. Así, transitan al alza los dos primeros indicadores, precios y tipos de interés<sup>17</sup>, que permanecen estables en los últimos 4 años; mientras que los otros dos, ahorro y consumo, experimentan una tendencia bajista durante los peores años de la crisis económica —2006-2012— y una leve recuperación a partir de ese momento. Es decir, conducta económica doméstica y evolución de factores económicos que deberían conformar la demanda, no tienen trayectorias parejas.

---

<sup>16</sup> CIS, Índice de Confianza del Consumidor 2005-2018.

<sup>17</sup> SHILLER, R. J. (2015). *Exuberancia Irracional* (3ª electr. ed.). (M. Vidal Aparicio, Trad.) Deusto, pos. 762 y 788, analizó los tipos de interés y la ratio cotización – beneficios para concluir que no aprecia relación entre ambos indicadores, es decir, entre los tipos de interés a largo plazo y la inflación a largo plazo.



Fuente: CIS.

Pero lo que más llama la atención es el incremento de la brecha abierta entre estos dos grupos de indicadores. En 2004, en plena evolución de la burbuja<sup>18</sup> bursátil e inmobiliaria, la diferencia entre la expectativa de precios y la de ahorro superaba ligeramente los 40 puntos. La razón fundamental de que esta diferencia no influyera en la demanda de crédito era la elevada capacidad de endeudamiento debido a los tipos de interés con proyección a la baja. Pero ya en 2009 se contrajo la diferencia a 20 pp., abriéndose de nuevo la brecha en 2016 a 50 pp. En 2018 la diferencia entre ambos indicadores era muy superior a la existente al comienzo de la crisis, situándose la brecha en 70 pp., es decir, 30 pp. más que en 2004, lo cual evidenciaba la preocupación que determinó, hasta el año 2013, una contracción del mercado del crédito<sup>19</sup>, y consecuentemente

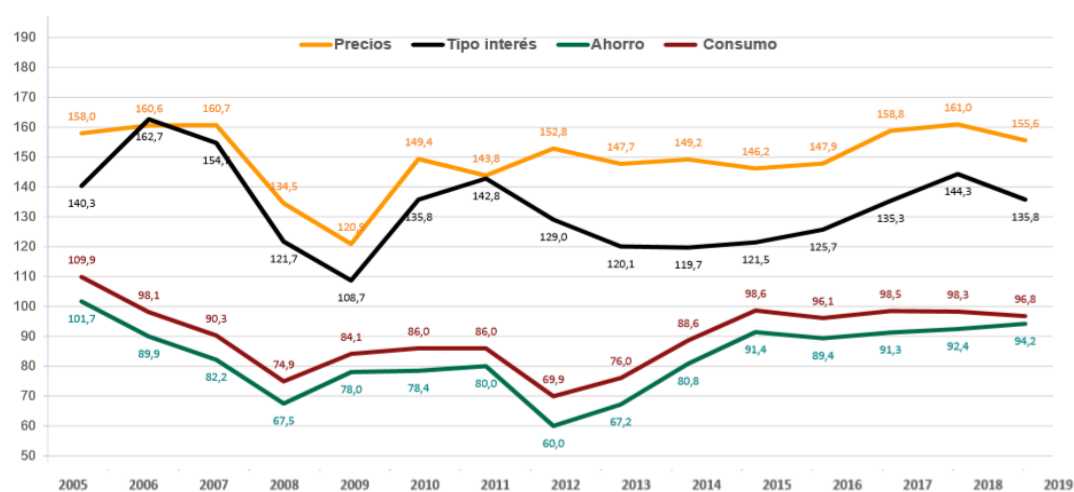
<sup>18</sup> Ibidem, pág. 210, define el término «burbuja» como «situación en la que las noticias de un aumento del precio estimulan el entusiasmo de los inversores, en una especie de epidemia psicológica».

WOLF, M. (2015), Op. cit., pos. 1480, sobre la creencia de que los flujos de capital hacia lo que se entendía como oportunidades de mayor rendimiento —la construcción en España—, generaron retornos ilusorios y la generación de una burbuja de precios de los activos.

<sup>19</sup> LAMOTHE FERNÁNDEZ, P., & MONJAS BARROSO, M. (septiembre-octubre de 2013). Mercados alternativos de deuda para la financiación de la Pyme: análisis, perspectivas y propuestas. (I. y. Ministerio de Economía, Ed.) Información Comercial Española (874), 135-146, pág. 136. El aumento de la insolvencia y la morosidad real percibida por la banca, unidas a la reacción de los reguladores en el sentido de reforzar los requisitos de capital y liquidez exigibles a la banca —Basilea III—, había provocado un desapalancamiento progresivo de los balances de las entidades financieras y con ello, una contracción o racionamiento del crédito al que se añadió la crisis del mercado inmobiliario incrementando las necesidades de saneamiento de las cuentas bancarias.

del consumo, y una elevación ligera de las tasas de ahorro, pero una expansión a partir de ese año que va separando paulatinamente la expectativa de precios y ahorro y que supone un incremento gradual del riesgo familiar de no poder hacer frente a imprevistos. En 2019 la diferencia se mantiene en 70 puntos a pesar de las evidencias actuales de cambio de ciclo económico y de riesgo de nueva crisis económica.

El siguiente gráfico<sup>20</sup> muestra la evolución media anual de las expectativas sobre precios, tipo de interés, ahorro y consumo, entre 2005 y 2019.



Fuente: CIS.

La media anual de estos indicadores ha evolucionado incrementando la brecha especialmente entre precios y ahorro —del 56,3% en 2005 se ha pasado al 61,4% en 2019— y entre precios y consumo —del 48,1% en 2005 se ha pasado al 58,8% en 2019—.

El Banco de España<sup>21</sup>, al analizar la tasa de ahorro en España entre los años 2007 y 2016, considerando la recuperación del mercado inmobiliario y el crecimiento de los precios del alquiler en estos años posteriores a la salida de la crisis, destaca que se está apreciando una tendencia de las familias que se hallan en arrendamiento de su vivienda a aumentar su tasa de ahorro en un 3% más que las que son propietarias de su vivienda, sean titulares o no de hipoteca; concretamente, el aumento de la tasa de ahorro de los inquilinos fue de un 1,3%, mientras que la de los propietarios resultó negativa en un 2,1% —dueños con hipoteca— y un 1,8% —

<sup>20</sup> CIS, Índice de Confianza del Consumidor diciembre de 2019.

<sup>21</sup> BANCO DE ESPAÑA, Boletín Estadístico 4/2019.

propietarios sin hipoteca—. Téngase en cuenta que, en el período comprendido entre 2007 y 2010, el precio del alquiler descendió un 17%; a partir de mitad de 2010, los precios ascendieron hasta mitad de 2012, momento en que se sucedieron 3 años de caídas anuales. Pero a partir de julio de 2014, el precio del alquiler ha experimentado subidas anuales; el precio se incrementó en un 16,3% durante el primer semestre de 2019 en relación al mismo período de 2018 situándose prácticamente en la mitad de la renta disponible en las grandes urbes.

En conclusión, se puede afirmar que el entorno económico no influye en la toma de decisiones de inversión y ahorro de las familias, mediatizadas, como demostraremos en el siguiente Capítulo, en gran medida, por diversos sesgos conductuales que desvían la planificación económica doméstica de un óptimo proyecto económico. Las tendencias inversas de ahorro se encuentran directamente relacionada con la aparición de elementos conductuales derivados de la percepción subjetiva en cuanto al mantenimiento de la capacidad familiar de generar ingresos en el medio o largo plazo. Una reducción de tipos de interés reales pronostica retornos superiores a largo plazo, lo que crea espejismos de tendencias alcistas del mercado sin percibir que puede deberse a un ajuste coyuntural, especialmente en entornos donde se alienta desmesuradamente el crédito irresponsable<sup>22</sup>.

Este nuevo panorama de inflación con baja tasa de ahorro, con descenso de capacidad económica y disponibilidad monetaria en términos reales por parte de los ciudadanos, supone un caldo de cultivo para el crecimiento del índice de morosidad privada de las familias, es decir, de sobreendeudamiento por motivos exógenos determinantes de insolvencia y frustración generalizada de compromisos contractuales.

El problema radica en la falta de conciencia de las pequeñas empresas y las familias en los indicadores económicos. Esa falta de conciencia del paradigma actual resulta un verdadero obstáculo si se pretende modificar nuestros patrones de pensamiento como único medio de salir de la crisis financiera familiar y rebajar la exposición al sobreendeudamiento excesivo.

---

<sup>22</sup> WOLF, M. (2015), Op. cit., pos. 3149.



## 2. Indicadores de racionalidad.

Vengo apuntando en anteriores Capítulos, y concretaré en el Capítulo IV de esta Tercera Parte, que el análisis sobre las causas que conducen a una familia al sobreendeudamiento y la insolvencia y, por tanto, a la adopción de medidas legislativas de exoneración de pasivos, debe completarse con diversas políticas que tengan en cuenta el elemento conductual que inexorablemente forma parte del proceso de toma de decisiones de la persona natural<sup>23</sup>. El reto principal en la evitación del sobreendeudamiento consiste en rebajar el peso del elemento conductual en el diseño de proyectos de inversión familiar, de tal manera que la inversión de buena parte del producto del trabajo o actividad personal en la adquisición de la vivienda y demás elementos necesarios para el sostenimiento de una familia, se acometa tras un análisis con mayores cotas de reflexividad, racionalidad y fundamento.

En las relaciones contractuales donde media asimetría informativa, falta de transparencia y vulneraciones de transitividad<sup>24</sup>, una de las partes, generalmente la entidad financiera prestamista, ostenta una superior capacidad para anticipar contingencias y riesgos futuros, lo que provoca una desestabilización del equilibrio de prestaciones de la relación sinalagmática. En definitiva, el elemento que aviva el menoscabo de los derechos y garantías de la persona física es la ausencia de información suficiente para decidir racionalmente y que hace que estas transacciones sean diferentes de las que se producen sobre bienes privados ordinarios<sup>25</sup>. Esta situación demanda que el Ordenamiento Jurídico arbitre incentivos para que cada parte traslade a la otra la información que esta no tiene posibilidades de conocer<sup>26</sup>.

---

<sup>23</sup> HAYEK, F. (2013). *Individualismo: el verdadero y el falso* (Electr. ed.). Unidad Editorial. (Darío Antiseri y Juan Marcos de la Fuente, Trads.), pos. 498 critica, tanto la visión racionalista como la anti-racionalista del hombre. Esta última, basada en la tradición inglesa que considera las instituciones sociales como creación del hombre, concibe a éste como un ser falible cuyos errores solo se corrigen en el proceso social, lo que provoca procesos sociales de ingeniería social que coartan la libertad individual natural del ser humano a través de la cual los individuos consiguen más de lo que la razón humana individual podría jamás proyectar o prever.

<sup>24</sup> En la teoría de elección del consumidor, la relación marginal de sustitución determina la curva de indiferencia sobre las preferencias subjetivas para las distintas cestas de productos A, B y C. La transitividad implica una capacidad del consumidor para ordenar racionalmente sus preferencias de tal forma que  $A \succeq B$  y  $B \succeq C$ , implica  $A \succeq C$ .

<sup>25</sup> COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pos. 3483-3509.

<sup>26</sup> En nuestro Derecho, un típico ejemplo de esta situación viene determinado por el saneamiento por evicción o vicios ocultos en la compraventa —art. 1.474 CC— o el dolo como causante de la responsabilidad por los daños previstos o debidos prever al tiempo de contraer la obligación.

Se ha prescindido en los últimos tiempos de la intervención de profesionales del Derecho en los procesos de transmisión de la propiedad o de constitución de derechos reales<sup>27</sup>. Se prescinde de notarios, registradores, abogados y otros juristas y economistas al acometer un proyecto de financiación tan importante como la adquisición de la vivienda familiar<sup>28</sup>. Estos profesionales se han visto sustituidos por la propia parte predispuesta de las condiciones de adhesión que, como es obvio, velará por sus propios intereses comerciales en detrimento de los del cliente. Ello desemboca inexorablemente en una acentuación de los problemas de asimetría informativa. Es en este marco de cuasi monopolio de las entidades financieras en el asesoramiento en la transmisión y constitución de derechos reales, autores como PULGAR<sup>29</sup> se cuestionan la responsabilidad de dichas entidades que, con la concesión irresponsable y abusiva de crédito<sup>30</sup>, han contribuido a agravar la insolvencia de los prestatarios.

Cuando los sujetos activos de la decisión no se hallan dotados de una formación y experiencia específica en el ámbito financiero, una política prudente de gestión del patrimonio familiar pasa necesariamente por el asesoramiento profesional recabado y dispensado *ex ante* por profesionales cualificados que disuadan al consumidor cuando este trate de acometer inversiones o gastos no acordes con su capacidad de generar ingresos destinados a la amortización del préstamo.

El asesoramiento debe superar el mero intercambio formal de documentos y realizar un análisis de indicadores objetivos que nos permitan obtener un nivel de aptitud del inversor en función de su historial crediticio, es decir, de su capacidad demostrada de afrontar obligaciones en el pasado. Un mercado de información positiva que, como se expuso en el

---

<sup>27</sup> ARRUNADA (2004). *La contratación de derechos de propiedad: un análisis económico*. Obtenido de arrunada.org, pág. 53.

<sup>28</sup> Los Notarios contribuyen a reforzar la seguridad de las transacciones económicas, mejoran las garantías que ofrecen las partes en lo referente al cumplimiento de sus obligaciones contractuales, generan un mayor grado de certidumbre en las transacciones y reducen el número de litigios.

<sup>29</sup> PULGAR EZQUERRA, J. (2016). Acuerdos extrajudiciales de pagos. En J. Pulgar Ezquerro, *Preconcursalidad y reestructuración empresarial* (2ª ed., págs. 755-942). Wolters Kluwer, La Ley, pág. 951. La legislación europea ha hecho descansar el fundamento de la protección al consumidor en la abusividad en la concesión de créditos. Algunos autores incluso justifican la responsabilidad bancaria en el incumplimiento contractual ex art. 1.101 CC o extracontractual ex art. 1.902 CC. También en el seno del concurso podría depurarse esa responsabilidad de la entidad financiera considerándola administradora de hecho o cómplice en el agravamiento de la insolvencia en el marco de un concurso culpable —art. 166 LC—, con efectos de reintegración a la masa activa.

<sup>30</sup> WOLF, M. (2015), Op. cit., pos. 2468, sobre los préstamos «NINJA» —*no income, no job, no assets*—.

Capítulo inmediatamente anterior, defiende la mayoría de la Doctrina, es esencial en este sentido<sup>31</sup>. En esa línea de comprobación material se construye el elenco de obligaciones de la nueva Ley de Contrato de Crédito Inmobiliario<sup>32</sup>. Pero no deben olvidarse los demás elementos de la ecuación determinante del préstamo responsable: la concienciación, la formación, el asesoramiento externo y la prudencia. Solo la conjugación de todos estos elementos tácticos constituirá una eficaz estrategia para evitar el sobreendeudamiento sin necesidad de acometer medidas de limitación del principio de responsabilidad patrimonial que, como se ha motivado en la Parte Primera de este trabajo, tienen una aplicación práctica muy limitada y, tal y como se argumentará en el siguiente Capítulo, generan una serie de efectos negativos en el mercado del crédito en perjuicio de la persona física y las familias. La adecuada conformación del perfil objetivo de inversión de la persona, unido a la prudencia nacida de su propia concienciación y la implantación de eficaces campañas de educación financiera y concienciación de la ciudadanía en el ámbito económico, mitiga las consecuencias negativas del sesgo conductual y confiere racionalidad a la decisión.

---

<sup>31</sup> CUENA CASAS, M. (2017). Intercambio de información positiva de solvencia y funcionamiento del mercado de crédito. *Indret, Revista para el Análisis del Derecho* (3), 1-67, pág. 4, señala que la viabilidad del negocio bancario y la estabilidad del sector residen en el adecuado control del riesgo. Más allá de la solidez y la competitividad del sector, las entidades financieras deben tener implantado un eficaz sistema de protección de los clientes porque ello tiene repercusiones en el sistema financiero general. El principal indicativo a que atienden los prestamistas es la ratio de recuperación de los préstamos que otorgan, dado que constituyen su principal activo. Así, un porcentaje elevado de fallidos puede poner en peligro la solvencia de la institución acreedora y la estabilidad del sistema mismo.

<sup>32</sup> Arts. 10 y ss. LCCI. La Ley establece unas obligaciones de comprobación material de la solvencia del potencial prestatario, pero esa comprobación debe alcanzar su capacidad futura de cumplimiento y de respuesta ante imponderables. Es por ello, por lo que el art. 11 obliga a los prestamistas a evaluar en profundidad la solvencia del potencial prestatario, fiador o garante antes de celebrar un contrato de préstamo, teniendo en cuenta «los factores pertinentes para verificar la capacidad del cliente para cumplir con las obligaciones derivadas del préstamo, entre otros la situación de empleo, los ingresos presentes, los previsibles durante la vida del préstamo, los activos en propiedad, el ahorro, los gastos fijos y los compromisos ya asumidos. Asimismo, se valorará el nivel previsible de ingresos a percibir tras la jubilación, en el caso de que se prevea que una parte sustancial del crédito o préstamo se continúe reembolsando una vez finalizada la vida laboral».

Ciertamente resulta muy loable la norma contenida en el ap. 3 de este art. 11, que impide que en los préstamos con garantía real la evaluación de la solvencia se base predominantemente en el valor de la garantía que exceda del importe del préstamo o en la hipótesis de que el valor de dicha garantía aumentará. A ello se une la obligación del prestamista, ya analizada en el anterior Capítulo, de consultar la CIRBE y los bureaux privados de información crediticia. El Notario, por su parte, debe verificar la documentación acreditativa del cumplimiento de la obligación de poner a disposición del deudor las Fichas y demás documentos especificados en el art. 14.1. En la comparecencia exigida por la ley antes del último día de la firma de la escritura, el Notario deberá realizar las oportunas comprobaciones.

Son varios los elementos que los poderes públicos deben considerar a la hora de desarrollar políticas públicas de fomento de crédito responsable, generando incentivos para la toma racional, pero responsable, de decisiones por parte de las familias. Tales elementos son la ratio de morosidad, la evolución de la demanda y la oferta de financiación, la evolución del crédito al consumo, los precios de activos subyacentes, la ratio de dudosidad de créditos, la relación entre el número de créditos hipotecarios concedidos y el número de compraventas realizadas y la existente entre el número de hipotecas constituidas y el de hipotecas canceladas, que pasamos a analizar.

1. El último Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España, de otoño de 2019<sup>33</sup>, muestra el impacto de la ratio de morosidad en las cuentas de las entidades bancarias. Aunque la presión sobre la rentabilidad continúa siendo un factor de riesgo de nivel medio, lo cierto es que se ha progresado en la reducción del volumen de activos improductivos en los últimos años. Así, la ratio de morosidad del crédito al sector privado residente en España se ha reducido casi 6 puntos porcentuales desde su máximo en 2013, con una caída acumulada en el nivel de activos dudosos a la mitad de los existentes en dicha fecha, lo cual se ha reflejado en la cuenta de resultados de las entidades. Los test de estrés realizados por el Banco de España muestran una adecuada capacidad de resistencia en un escenario macroeconómico adverso. La reducción de capital de las entidades es algo menor que en el ejercicio anterior debido a los menores ratios de morosidad y menor volumen de activos adjudicados. Debe tenerse en cuenta el incremento del saldo vivo de financiación captada de los hogares y, especialmente, el crédito al consumo, de mayor morosidad, con un crecimiento interanual del 10,2 puntos porcentuales, el descenso en un 5,3% de la ratio de dudosos del sector privado residente y la reducción de activos dudosos totales, en tasa interanual y a nivel consolidado, de un 12,4%, entre otros factores.

2. Tras los años de crisis económica, en el año 2017 ya se identifican claros signos de mejora económica que favorecen las condiciones de financiación y, por tanto, impulsan la demanda en el mercado de vivienda. La oferta de nuevas viviendas en ese año se situó en 81.000,

---

<sup>33</sup> BANCO DE ESPAÑA, Informe de Estabilidad Financiera (otoño 2019), accesible en [https://www.bde.es/f/webbde/INF/MenuHorizontal/Publicaciones/Boletines%20y%20revistas/InformedeEstabilidadFinanciera/IEF\\_Otono2019.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/INF/MenuHorizontal/Publicaciones/Boletines%20y%20revistas/InformedeEstabilidadFinanciera/IEF_Otono2019.pdf)

casi un 10% por encima de la cifra del año anterior, aunque aún muy por debajo de los niveles alcanzados antes de la crisis.

3. Los precios de la vivienda se elevaban ya en un 7,2% en el cuarto trimestre del año 2017 frente al mismo periodo del año anterior, por encima del 5,6% registrado seis meses atrás, lo que sitúa su nivel medio todavía un 26% por debajo de los máximos alcanzados en 2007, pero con un incremento del 19% sobre los niveles mínimos de 2014. En el último Informe del Banco de España<sup>34</sup> se señala una ralentización de la actividad en el mercado inmobiliario durante el año 2019.

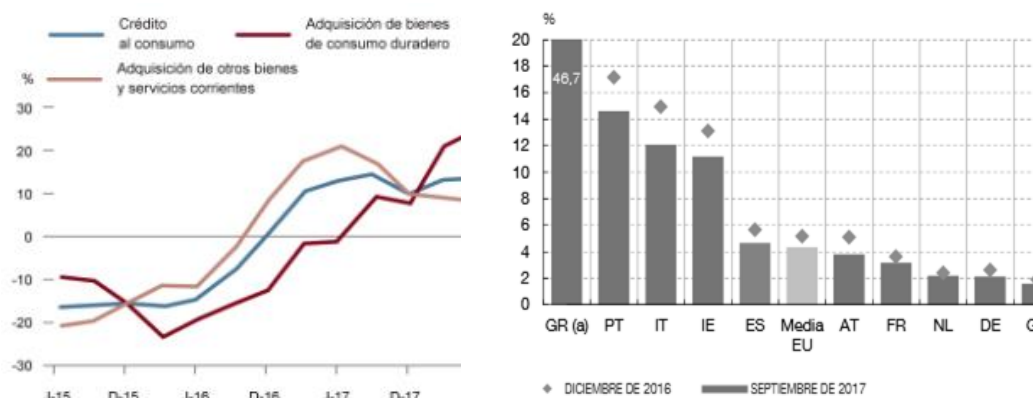
4. La mejora de la posición patrimonial de los hogares, en parte por la leve recuperación del precio de la garantía y la flexibilización de las condiciones de financiación, han animado nuevamente la suscripción de préstamos hipotecarios con elevación de la carga financiera de los hogares. Desde 2016, existen tasas de crecimiento positivas del crédito al consumo que contrastan con la evolución contractiva del resto de modalidades de crédito. Mientras el crédito otorgado para adquisición de vivienda descendió un 2,6% en diciembre de 2017 en términos interanuales, lo que supuso una ligera moderación en el descenso frente a la tasa de variación observada en el año anterior, el crédito concedido a hogares para fines distintos de la adquisición de vivienda creció un 5,6%. Este dato debe ponerse en relación con el aumento de gasto en bienes no duraderos que fueron expuestos en el Capítulo precedente. Allí se mostraba, sobre la información ofrecida por el Banco de España, que el ajuste del gasto durante la crisis recayó inicialmente sobre todo en los bienes duraderos, para afectar posteriormente al gasto en no duraderos. Pero la mejora posterior de las condiciones financieras incentivó el consumo de los hogares y el gasto en bienes no esenciales en un 4%. Desde el Banco de España se ha llegado a difundir un mensaje de cautela al sector financiero ante los fuertes crecimientos observados en los créditos al consumo debido a una cierta relajación en los criterios de admisión y selección de riesgo<sup>35</sup>.

---

<sup>34</sup> Ibidem, pág. 32.

<sup>35</sup> En sólo tres años, el saldo de crédito al consumo concedido a las familias se ha disparado más de un 56% y ha alcanzado los 48.000 millones de euros, un registro similar al de las navidades de 2009 y que se acerca cada vez más a la magnitud récord de 57.725 millones registrado antes del estallido de la crisis financiera, en junio de 2008. No obstante, esta cifra supone apenas un 5% del balance de las entidades y se produce en un contexto de tipos bajos. Sobre esta evolución, debe tenerse en cuenta la prudente opinión del Gobernador del Banco de España en su intervención en la inauguración de la jornada sobre banca organizada por el IESE y la consultora EY en diciembre de 2018, donde afirmaba que *«no sería admisible que, nuevamente, la búsqueda de una fuente alternativa de*

5. La voluntad de emprendimiento de los prestatarios y la fuerte competencia entre entidades prestamistas puede conducirnos a tasas de morosidad vividas en tiempos de crisis. El cuadro de la parte izquierda de los dos que se reproducen a continuación, muestra el crecimiento de los créditos al consumo dudosos. Desde diciembre de 2017 se aprecia una mayor apuesta de las familias por la inversión en bienes duraderos que, al ser de mayor volumen de financiación, conllevan un mayor riesgo sobre el patrimonio familiar. El cuadro de la derecha muestra una comparativa en el ámbito europeo donde nuestro país presenta un porcentaje de créditos dudosos en el entorno al 5% ligeramente por encima de la media de la Unión Europea.



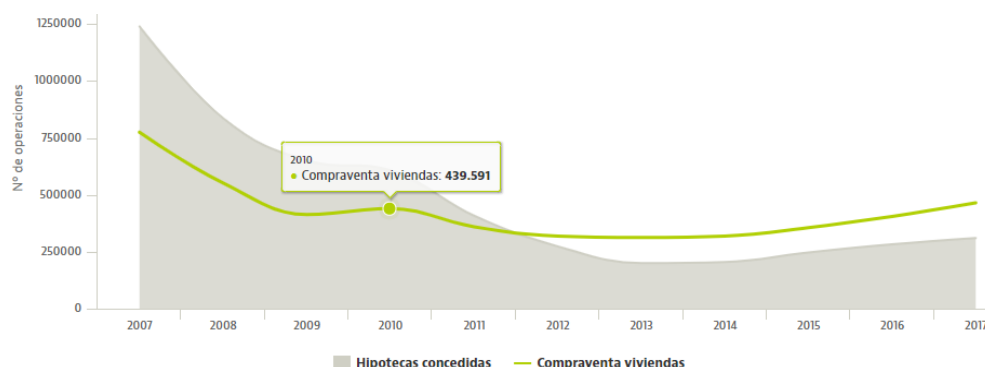
Fuente: Banco de España

La financiación del consumo tiene menores garantías de devolución que el crédito hipotecario por razones obvias.

6. Un dato significativo sobre el nivel de apalancamiento y de riesgo de las familias es la brecha entre el número de créditos hipotecarios concedidos y el número de compraventas realizadas<sup>36</sup>. Según datos del INE, en 2007, los préstamos llegaron a superar en un 25% a las compraventas de vivienda. En aquella época se podía hipotecar una vivienda sin tener que venderla.

*ingresos a corto plazo pasase a convertirse en una fuente potencial de pérdidas a futuro». Desde fuentes bancarias se afirma que es cierta la competencia en el mercado de créditos al consumo, pero su aumento también se debe a la bajada de los tipos de interés.*

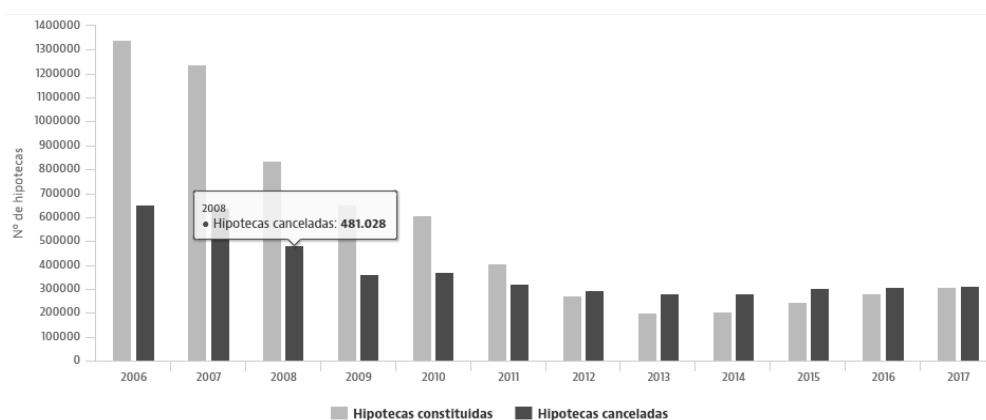
<sup>36</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 237-239. Los bienes inmuebles carecen de un mercado derivativo líquido que permita a los escépticos de las burbujas inmobiliarias adoptar posturas a corto contra estas burbujas. Aunque el llamado *smart money* deje de invertir en vivienda, no podrá impedir que los demás operadores impulsen los precios hacia arriba.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Esa brecha se fue estrechando hasta igualarse en el verano de 2011 y darse la vuelta a partir de 2012, año en que se vendieron más de 318.000 viviendas y se concedieron unos 274.000 préstamos. Pues bien, en los 6 años posteriores continuó la tendencia de separación entre ambos indicadores. El recurso al crédito se ha ido reduciendo en estos años, lo que supone menor nivel de apalancamiento y riesgo del patrimonio familiar. Según el INE<sup>37</sup>, en enero de 2020, el número de hipotecas sobre viviendas inscritas en los registros es de 39.314, un 6,1% más en tasa interanual, si bien el importe medio de las constituidas ha disminuido en el último año en un 5%, situándose en 114.691 euros. La estabilización de esta tendencia incidirá en un menor sobreendeudamiento familiar.

7. Otro factor a tener en cuenta es la ratio entre hipotecas constituidas e hipotecas canceladas. Los datos muestran un equilibrio desde 2012 hasta 2017, en un escenario de reducción del riesgo de morosidad y sobreendeudamiento.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

<sup>37</sup> INE, Estadística publicada el 26 de marzo de 2020.

Durante los años 2006 y 2007 las escrituras de constitución de hipotecas doblaban en número a las de cancelación. Esa proporción fue paulatinamente descendiendo hasta 2012, año en que cambió de signo de la relación entre estos dos indicadores, comenzando a ser superiores las cancelaciones a las constituciones de hipoteca, con casi 295.000 hipotecas canceladas por casi 274.000 contratadas. La distancia creció en 2013, el peor año de la crisis, cuando se cancelaron cerca de 284.000 préstamos, frente a menos de las 200.000 contratadas. En 2017, la situación es muy pareja: 310.000 nuevos contratos por 314.000 cancelaciones. Pero en el primer trimestre de 2019, ya la contratación de nuevas hipotecas para compra de vivienda ha crecido hasta las 98.566, un 15% en términos interanuales, mientras que registralmente se alcanzaron las 91.370 cancelaciones. Nuevamente nos encontramos ante un escenario donde se contratan más hipotecas que las que se cancelan. Concretamente, se han formalizado 7.196 hipotecas más de las que se han cancelado. El mercado hipotecaria continúa su senda alcista.

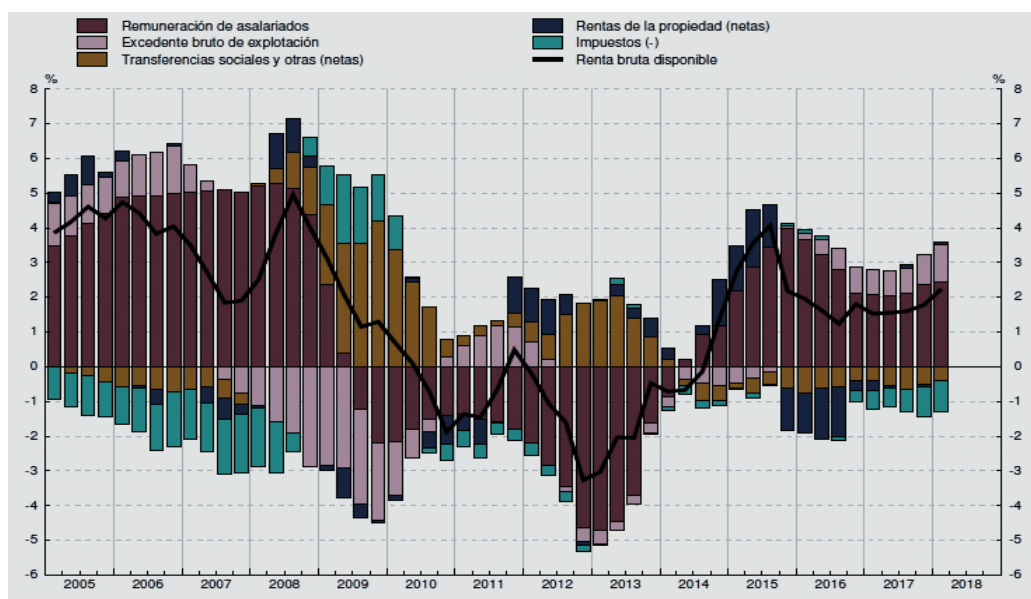
Del lado de las familias, en el presente Capítulo expondremos una serie de indicadores objetivos de racionalidad que deberían servir de guías orientadoras de una decisión de inversión adecuada. Estos parámetros son presentados de forma agregada, pero pueden ser empleados perfectamente por una familia a la hora de tomar decisiones de inversión abstra-yéndose de las vicisitudes que afectan a la oferta de crédito en el mercado —viciada por objetivos comerciales incompatibles con la preservación del patrimonio familiar—. Estos indicadores resultan fácilmente deducibles del análisis simple de una economía doméstica y conducen a la racionalidad en la decisión y al crédito responsable. Los factores que, previamente a la toma de decisión familiar, no pueden preterirse, son, entre otros, la renta disponible destinada a vivienda, la variación interanual de renta disponible, el salario o capacidad de generar ingresos, el empleo de la renta disponible, el nivel de endeudamiento, el tiempo requerido para amortizar la inversión en vivienda o el porcentaje que representa la cuota hipotecaria en los ingresos netos de la unidad familiar.

1. Es esencial tener en cuenta la parte de renta disponible destinada a la financiación de la vivienda. Según el Banco de España, desde el año 2006, las familias dedican al pago de la compraventa de la vivienda entre el 30 y el 50% de su renta disponible. Cuando la parte de



renta disponible supera ciertos umbrales, razones de prudencia aconsejan reducir el coste de adquisición del bien y contener el gasto doméstico, sin perjuicio de reorientar la inversión<sup>38</sup>.

2. El siguiente gráfico, publicado por el Banco de España en su Boletín Estadístico de septiembre de 2018<sup>39</sup>, sobre datos del INE, muestra la tasa de variación interanual de la renta bruta disponible per cápita y sus componentes o contribuciones.



Fuente: Banco de España e INE.

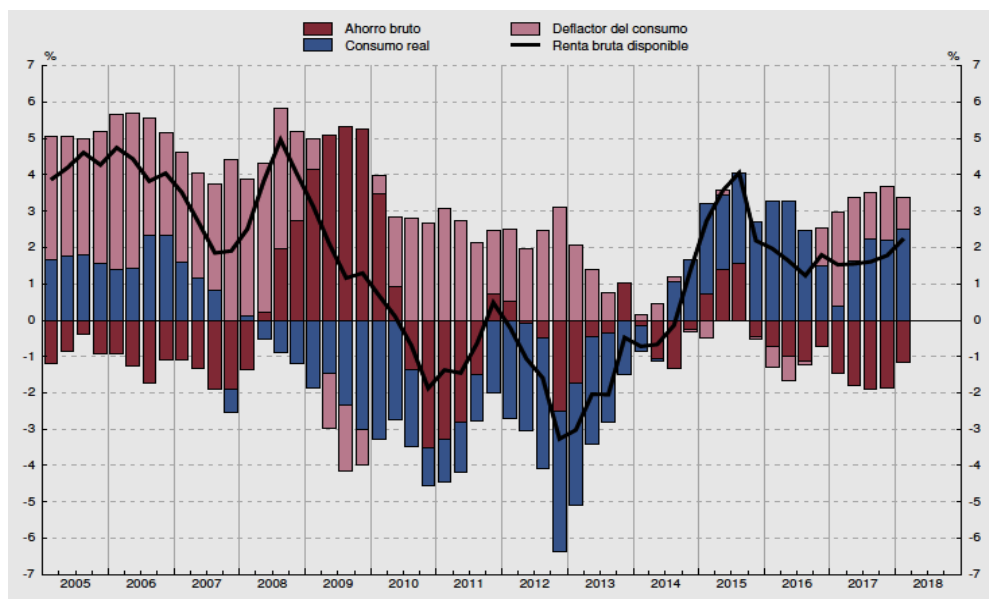
3. Se aprecia que, antes de la crisis económica, el salario era la partida que más contribuía a conformar la renta bruta disponible del hogar, pero a medida que la capacidad de generar ingresos procedentes de rendimientos del trabajo o actividades económicas decae, son las prestaciones públicas las que sostienen la capacidad económica de la familia. A partir de 2007 se aprecia un desplome del excedente obtenido por las familias, es decir, del ahorro, que logra una recuperación a partir de 2011 debido probablemente a la adopción de posiciones de mayor cautela en el gasto doméstico pero una nueva caída en 2012 experimentando una excesiva volatilidad que denota fragilidad en el proyecto financiero familiar. A partir de 2015, la renta bruta disponible vuelve a

<sup>38</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 1207, señala que, en los casos en que la cuota hipotecaria consume una parte importante de los ingresos familiares, existe un incentivo para trasladarse a vivir a una zona más accesible. Esta válvula de seguridad tiende, a largo plazo, a impedir que los precios de la vivienda se disparen demasiado en términos reales y a pinchar burbujas que se han inflado demasiado.

<sup>39</sup> BANCO DE ESPAÑA (septiembre 2018) Boletín Estadístico, pág. 286.

tener la misma composición que 10 años antes, con una contribución mayoritaria del salario, una tasa de ahorro y de pago de impuestos similar y una ausencia de rentas de la propiedad; pero con un dato significativamente distinto como es la renta bruta disponible, casi 2 puntos porcentuales inferior en estos 10 años que muestra una disminución de la riqueza y el bienestar familiar. En Estados Unidos, el ingreso real medio de los hogares equiparó el año 2016 con el año 1999, situación que, según el Fondo Monetario Internacional<sup>40</sup> claramente antecede a la crisis financiera mundial<sup>41</sup>. Es decir, la persona física no ha modificado sus elementos tácticos —ingresos y gastos— para abordar la estrategia de evitación del sobreendeudamiento.

4. El siguiente gráfico, que refleja la tasa de variación interanual de los diversos empleos de la renta disponible, vuelve a mostrar la reacción de las familias justo después de la aparición de la crisis, optando por un mayor ahorro y un descenso del consumo, pero se observa la vuelta a los orígenes ya a comienzos de 2015, con un aumento del consumo real y un menosprecio al ahorro.

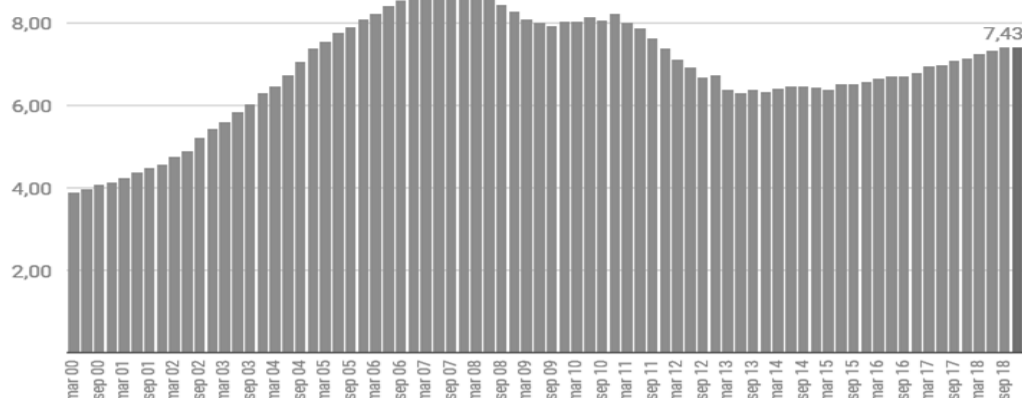


Fuente: Banco de España e INE.

<sup>40</sup> Informe del FMI sobre Perspectivas de la Economía Mundial de octubre de 2018, que puede consultarse en [www.imf.org](http://www.imf.org). Según este informe, el sobreendeudamiento en las pymes amplificó los problemas de solvencia bancaria. La ausencia de colchones de capital adecuados, falta de rigor en la valoración de garantías y el tratamiento de préstamos en mora, los obstáculos jurídicos a la obligatoriedad de las deudas, la reestructuración de préstamos y las ejecuciones hipotecarias, y la ausencia de mercados para la deuda con problemas fueron los principales obstáculos a la hora de resolver las moras crediticias.

<sup>41</sup> *Ibidem*, pág. 105.

5. El siguiente gráfico muestra la evolución de los años de salario que es necesario invertir para amortizar completamente un préstamo hipotecario para la adquisición de vivienda.



Fuente: Banco de España e INE.

Lejos quedan los 3,91 años registrados en marzo de 2000 y, aunque no se alcanza la cota de 9,02 años en septiembre de 2007, nos encontramos ya, en septiembre de 2018, en 7,43 años para pagar una hipoteca.

6. De acuerdo con el Colegio de Registradores, el pago de la cuota hipotecaria representa ya un 40,8% del salario —un 35,9% en la Comunidad de Madrid y un 35,1% en Cataluña—, datos que revelan un nivel de endeudamiento preocupante y que despoja a las familias de capacidad de reacción ante circunstancias negativas futuras.

Debido al repunte del precio de la vivienda al alza, una flexibilización de los criterios de concesión de préstamos y unos salarios estancados, los niveles de endeudamiento de las familias comienzan a entrar en el terreno de la preocupación. Autores como WOLF<sup>42</sup> añade a estas causas la del apalancamiento excesivo, sobreabundancia en el ahorro que no genera inversión sino que corta los flujos productivos. Las ratios de esfuerzo financiero de las familias requieren una mayor dosis de prudencia y responsabilidad en el ahorro productivo.

A la vista de todos estos datos de racionalidad, la persona física debe adoptar criterios de decisión prudentes y realistas, eligiendo entre alternativas mutuamente excluyentes dentro de un presupuesto doméstico limitado.

<sup>42</sup> WOLF, M. (2015), Op. cit., pos. 3396.

La combinación de elementos racionales en la matriz de decisiones exige la adaptación conductual al entorno, adoptando una posición estratégica conservadora y adecuada —acorde con el nivel de conocimientos y de riqueza previa—<sup>43</sup> y, en todo caso, productiva, que incremente su resiliencia o fortaleza ante las dificultades, los agentes perturbadores y las situaciones adversas que durante la vida de un préstamo hipotecario pueden surgir. Así, la evaluación económica sobre costes y beneficios asociados a la inversión en una u otra vivienda, en adoptar un nivel de vida superior o inferior, debe fundarse en el valor actual neto de la inversión<sup>44</sup> introduciendo en la ecuación elementos de incertidumbre mediante un análisis de resiliencia, tales como la pérdida de empleo por parte de alguno o algunos miembros de la familia, el advenimiento de enfermedades o el crecimiento de la familia. Las herramientas de decisión contendrán necesariamente el flujo de beneficios y costes aleatorios a lo largo de los diferentes momentos de la vida de acuerdo con coeficientes de incertidumbre razonables. El proyecto de financiación familiar debe ser capaz de adoptar criterios de compensación potencial tipo Kaldor-Hicks porque una variación en un elemento que afecte a un componente de la familia o a un factor del flujo de ingresos y gastos se compensará con el resto. La decisión de inversión familiar no requerirá exorbitados esfuerzos de cálculo para una familia tipo en riesgo de exclusión social. En consecuencia, se plantean tres opciones posibles: aceptar el proyecto si  $VAN > 0$ ; rechazarlo si  $VAN < 0$ ; o implementar restricciones presupuestarias si el proyecto es familiarmente deseable pero no existen fondos suficientes para sufragarlo, en cuyo caso, si se opta por la contratación bajo el sistema de responsabilidad, es aconsejable la diversificación del riesgo.

---

<sup>43</sup> En el ámbito de la estrategia empresarial, PORTER se refería la matriz DAFO. Teniendo en cuenta la participación en el mercado y la tasa de crecimiento en el mismo, las matrices más habituales en el campo estratégico son dos, la matriz «BCG», también llamada de crecimiento-participación o de crecimiento-cuota, creada por HENDERSON en los sesenta, y que representa los dilemas de participación en el mercado de una empresa; y la matriz «McKinsey» o matriz interna-externa que introduce criterios multidimensionales. En el grupo estratégico, la empresa está sujeta a las denominadas «cinco fuerzas de PORTER»: presiones de proveedores, negociación con clientes, rivalidad de empresas del sector, amenazas de nuevos competidores y amenazas de productos sustitutivos.

<sup>44</sup> VAN como descuento de flujos de ingresos en una referencia temporal a una tasa variable que no pierda de vista la inflación y el coste de oportunidad.

### 3. Elementos distorsionadores de la racionalidad.

Se viene analizando en el presente capítulo la eficiencia de los contratos en un sentido lato, es decir, completando el concepto de racionalidad con elementos no estrictamente económicos tales como la evaluación material de capacidad inversora del deudor, su educación financiera, la concienciación, el asesoramiento independiente y la prudencia. La ecuación completa incentivará el préstamo responsable y el error en la contratación motivado por los sesgos conductuales.

El móvil de la acción humana no reside exclusivamente en el ánimo de lucro, sino que la esencia del «*homo economicus*» trasciende de los motivos crematísticos y aglutina también la honradez, la probidad, la buena fe o la ausencia de ruindad, pudiéndose hablar del «*orgullo que siente todo hombre honrado al cumplir como es debido*»<sup>45</sup>.

Es por ello por lo que, hoy en día, debemos superar el equilibrio neoclásico el paradigma maximizador y la visión monetarista de los mercados construida esencialmente por Milton FRIEDMAN<sup>46</sup> sobre la asignación eficiente de recursos ante usos alternativos<sup>47</sup> y tomar en cuenta seriamente el elemento conductual y sociológico que informa la elección bajo incertidumbre<sup>48</sup> y que conduce a la aceptación de riesgos a cambio de construir sueños de ganancias más allá de la racionalidad resultante de indicadores objetivos. Debe hablarse más bien de una «teoría de mercados» en detrimento de la teoría de la asignación de recursos<sup>49</sup>. HAYEK señalaba que

---

<sup>45</sup> MARSHALL (1890). *Op. cit.*, pág. 46.

<sup>46</sup> El mercado aparecería como plataforma de expresión de impulsos monetarios provocados por el acervo del dinero que desemboca en fluctuaciones del nivel de producto en el corto plazo y en alteraciones de los precios en el largo plazo.

<sup>47</sup> SAMUELSON, P. A., & NORDHAUS, W. D. (1990). *Economía* (13 ed.). (I. McGraw-Hill, Ed.) definen la Economía como «*el estudio de la manera en que las sociedades utilizan los recursos escasos para producir mercancías valiosas y distribuirlas entre los diferentes grupos*»; MOCHÓN MORCILLO, F. (1995). *Principios de Economía* (3ª ed.). Mc Graw-Hill. la concibe como «*la ciencia que estudia la asignación más conveniente de los recursos escasos de una sociedad para la obtención de un conjunto ordenado de objetivos*».

<sup>48</sup> BUCHANAN, J. M. (2003). *Public choice: the origins and development of a research program*. (G. M. University, Ed.) Center for Study of Public Choice. Siguiendo una concepción social de la Economía desarrollada por los economistas de la Escuela Austríaca, señala que «*los economistas deberían concentrar su atención en una forma peculiar de la actividad humana y sobre los diversos arreglos institucionales que surgen de esta forma de actuación*».

<sup>49</sup> CALSAMIGLIA, A. (1987). *Eficiencia y Derecho*. (U. d. Derecho, Ed.) Doxa(4). Como apunta TOBOSO LÓPEZ, F. (1991). El papel del homo-economicus en la teoría positiva de la elección pública. (U. A. Madrid, Ed.) Cuadernos de Economía, 19(56), 321-339, pág. 324, desde el punto de vista de la Teoría Positiva de la Elección Pública y la Escuela de Virginia, el postulado motivacional del homo-economicus es su propia racionalidad individual de eficiencia encarnada en el concepto de utilidad, que incluye tradicionalmente

un elemento característico del ser humano es la dependencia de factores psicológicos que provocan sesgos conductuales que impiden alcanzar realmente objetivos de inversión idóneos<sup>50</sup>.

No siempre concurren las circunstancias idóneas para el funcionamiento del mercado en transparencia asimilable a la competencia perfecta, donde los agentes actúan plenamente informados adoptando decisiones racionales que objetivamente les benefician. Ello supondría un utópico paradigma con ausencia de externalidades, existencia de información adecuada, concurrencia de suficientes compradores y vendedores de tal modo que ninguno pueda influenciar unilateralmente en el proceso de formación de precios, e inexistencia de costes de transacción. Por el contrario, el funcionamiento de los mercados se ve claramente influenciado por diversos factores que distorsionan el proceso de formación de los precios tales como la excesiva rigidez de la demanda provocada por la renta limitada de los consumidores, la ausencia de sustitutos adecuados, la limitación de oferta por razones estructurales o tecnológicas, la existencia de barreras de mercado o la competencia insuficiente que eleva en exceso los precios de los factores de producción y aumenta los costes y precios finales<sup>51</sup>.

CALABRESI concibe la eficiencia económica como un mecanismo de minimización de costes administrativos de ejecución, lo cual exige articular una forma de propiedad privada o colectiva que maximice el producto

---

variables tales como el nivel de renta, de riqueza o el estatus económico global. Este individualismo metodológico resulta incompatible con la aceptación de objetivos propios de las instituciones como entes que persiguen fines más allá de los intereses de los individuos que las componen. Partiendo de la premisa de que los individuos son seres racionales orientados a su propia utilidad, y que cada individuo es diferente de los demás, albergando distintos objetivos y propósitos con respecto a los resultados de la acción colectiva, es posible elaborar una teoría económica de las instituciones y procesos políticos sin necesidad de especificar los argumentos de la función de utilidad de los individuos participantes en esos procesos.

<sup>50</sup> HAYEK, F. (2013). Individualismo. Op. cit., pos. 264, al hablar del verdadero individualismo, pone en entredicho al «*homo oeconomicus*», y recuerda a SMITH en el enfoque realista de su psicología y declara que «*el hombre es naturalmente perezoso e indolente, despilfarrador e irreflexivo, y que únicamente gracias a la fuerza de las circunstancias ha sido posible hacer que se comporte de un modo económico y atento en la adaptación de los medios a los fines*».

<sup>51</sup> SALAZAR, D. F. (diciembre de 2006). Asimetrías de información y análisis económico de los contratos de adhesión: una reflexión teórica sobre el ejercicio de la libertad contractual. Revista de Derecho Privado(37), pág. 7. La ampliación de la competitividad en los mercados permite que los agentes emitan decisiones libremente, ejerciendo de sujetos racionales e iguales sin entrar en posiciones maximalistas que defienden que incluso la propia negociación puede ser sustituida por el mercado a fin de dotar de máxima satisfacción al individuo.

de la actividad a producir<sup>52</sup>. Sin embargo, este autor reconoce que las decisiones basadas exclusivamente en la maximización de la riqueza no son reales; es decir, en el mundo real no es posible la adopción de decisiones puramente racionales o neutrales desde el punto de vista económico. Es evidente que, en la contratación de productos y servicios financieros, incluso como herramientas de financiación de la vivienda familiar o del negocio familiar, existen sesgos de información asimétrica, vicios del consentimiento y, sobre todo, abuso de la condición de profesional por parte de la entidad predisponente de condiciones generales de la contratación. Según SUNSTEIN, JOLLS y THALER<sup>53</sup>, las ideas centrales de la maximización de la utilidad son: las preferencias estables, las expectativas racionales y el procesamiento óptimo de la información. Pues bien, estas ideas encuentran, a su vez, tres límites fundamentales: la racionalidad limitada, la fuerza de voluntad limitada y un interés propio limitado.

Incluso para los defensores de la teoría racionalista, estas decisiones afectadas por los referidos sesgos, pueden calificarse de racionales siempre y cuando los costes de adquisición o corrección de una información incompleta sean superiores a los beneficios probables de la contratación en situación cercana a la libertad contractual<sup>54</sup>. Ahora bien, maximización racional no debe confundirse con el cálculo consciente<sup>55</sup>. Tal y como veremos más adelante, la Economía del Comportamiento —*Behavioral Law & Economics*— se aparta de un análisis meramente racional del ser humano advirtiéndolo de la existencia de verdaderos obstáculos y sesgos en la contratación en función de las restricciones que obligan a los tomadores de decisiones a escoger entre alternativas, tales como el tiempo, la energía, el conocimiento y la cultura del consumidor. Los sesgos conductuales van a influir en la elección óptima de bienes y servicios que la persona puede adquirir o contratar dados los precios y la renta máxima disponible, pero

---

<sup>52</sup> CALABRESI, G., & MELAMED, D. (Abril de 1972). Property rules, liability rules, and inalienability: one view of the cathedral. *Harvard Law Review*, 85(6), pág. 1093.

<sup>53</sup> JOLLS, C., SUNSTEIN, C., & THALER, R. (may de 1998). A Behavioral Approach to Law and Economics. *Stanford Law Review*, 50:1471, 1471-1550, pág. 1476, que recuerdan el concepto introducido por primera vez por SIMON: «*human cognitive abilities are not infinite*».

<sup>54</sup> POSNER, R. (2007). El análisis económico del Derecho (2ª esp. ed.). (E. L. Suárez, Trad.) Fondo de Cultura Económica, pág. 48, recuerda la «falacia de los costes sembrados» de Richard THALER, es decir, los costes que ya no pueden ser modificados, también denominados «costes hundidos», así como el «efecto de la dotación», que consiste en valorar lo que tenemos en mayor medida que lo valoraríamos si no lo tuviéramos, el «descuento hiperbólico» consistente en la valoración de los dolores y placeres actuales más que los futuros, o el otorgamiento de mayor importancia a lo vivido que a lo leído —«heurística de la disponibilidad»; todos ellos muestras de conductas irracionales.

<sup>55</sup> El propio POSNER lo reconoce. *Ibidem*, pág. 25.

no es menos cierto que la especialización en el trabajo y la preparación aumentan la racionalidad y permiten la progresión individual en los mercados competitivos<sup>56</sup>.

El problema surge cuando una de las partes se ve incapaz de modular su demanda en función de las variaciones experimentadas por el precio relativo de bienes y servicios esenciales —tipos de interés, precio de la vivienda en un escenario de burbuja inmobiliaria, inflación, etc.—, básicamente porque no hay un correlativo aumento de la renta disponible. Los bienes inferiores guardan una proporción inversa con el aumento de la riqueza, pero tratándose de bienes esenciales como la vivienda, la rigidez de la demanda ocasiona tensiones de liquidez y solvencia<sup>57</sup>. Desde los años ochenta, existe un creciente recurso al crédito como instrumento de financiación alimentado por un aumento de la renta disponible, un crecimiento del empleo y una flexibilización en los criterios conformadores de la oferta, acompañado por estrategias financieras de tipo comercial en un contexto de crecimiento económico real<sup>58</sup>. Aunque todo ello ha contribuido a elevar la calidad de vida y el bienestar material del conjunto de los ciudadanos, no ha contado con la entrada en escena de variables negativas como el incremento de los tipos de interés, la precariedad en el empleo, la enfermedad o las separaciones matrimoniales, entre otros imprevistos,

---

<sup>56</sup> La tesis de la existencia de una racionalidad limitada fue combatida a través de la denominada «*conjetura de Becker*», según la cual la aproximación del individuo al perfil del «*econ*» le permitirá escalar mejor en estructuras competitivas.

THALER, R. (2016). Todo lo que he aprendido con la Psicología Económica. (I. Barbeitos, Trad.) Deusto, pos. 5583, critica la conjetura de Becker invocando el «principio de Peter», que proclama que en una jerarquía, todo empleado tiende a ascender hasta su nivel de incompetencia: la nata sube hasta cortarse.

<sup>57</sup> La elasticidad negativa de la demanda se ve excepcionada en el caso de que el gasto en bienes inferiores represente un porcentaje elevado del total de gasto familiar, de forma que una variación en la renta, por el efecto sustitución, suponga una demanda inversa de estos bienes —bienes «*Giffen*» con curva de demanda ascendente—.

<sup>58</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 1316, repasa la historia de Washington Mutual, Inc., posteriormente Washington Mutual Savings Bank, que nació como una mutua sin ánimo de lucro pero que en 1983 abandonó esa categoría aunque se le permitió conservar la palabra «mutua» en su denominación social. Perdió sus raíces ideológicas y se convirtió en un éxito de alto voltaje a base de ignorar los riesgos y realizar una política agresiva de busca y captura de prestatarios, convirtiéndose en la mayor banca de ahorro y préstamo de Estados Unidos. Después de la crisis, se convirtió en el mayor fracaso bancario de la historia de Estados Unidos, pero durante los años del boom el ambiente en la firma era de un éxito arrollador y de un menosprecio total por la posibilidad de una crisis inmobiliaria, que no había sucedido desde la Gran Depresión. Otro ejemplo de esta cultura financiera fue el de *Countrywide Financial*. Los respectivos CEOs de estas compañías, Kerry Killinger y Angelo Mozilo, fueron denunciados por la *Federal Deposit Insurance Corporation* por prestamismo temerario, pero la denuncia se resolvió con un mero acuerdo económico.



que ponen de manifiesto lo que se ha denominado la trampa de los dos ingresos<sup>59</sup>.

La contratación en masa de productos y servicios bancarios, muchos de ellos calificados posteriormente por los tribunales como instrumentos financieros derivados o complejos, con exclusión, por tanto, de un conocimiento real por el consumidor de la verdadera carga económica y jurídica del producto y de sus posibilidades de hacer frente a imprevistos, constituye en sí misma, una situación asimilable al monopolio natural por cuanto el banco, prevaliéndose de los resortes de las economías de escala que provoca un aumento relativo de producto superior al incremento de factores consumidos, eleva desafortadamente el nivel de producción de estos productos nocivos sobre la base de un menor e inamovible coste promedio de producción, maximizando de este modo su ingreso medio y su curva de producto marginal. De este modo, los bancos han maximizado su eficiencia técnica y económica con la comercialización de productos inidóneos para un inversor privado, no profesional, de préstamos hipotecarios con cláusula suelo, con indexación de multivisa o con sujeción a instrumentos de cobertura perjudiciales para el usuario tales como las permutas financieras o swaps. Ello, unido a la ineficiencia provocada en el lado del cliente minorista, conduce a una situación subóptima desde el punto de vista paretiano<sup>60</sup>.

La suscripción de productos y servicios bancarios para la financiación de la vivienda familiar o del negocio que provea de una congrua subsistencia a la familia se ve mediatizado por circunstancias diversas que empañan la racionalidad de la decisión:

---

<sup>59</sup> CUENA CASAS, M. (julio de 2011). Fresh start y mercado crediticio. Revista para el Análisis del Derecho (3), 1-56, pág. 17. Las familias diseñan su endeudamiento sobre la premisa del mantenimiento indefinido de dos ingresos; la pérdida de uno de ellos genera insolvencia.

<sup>60</sup>

ACCIARRI, H. A. (2006). El análisis económico del derecho de daños; elementos para una aproximación. Lexis Nexis Jurisprudencia Argentina, 295-329, pág. 302, o CALSAMIGLIA, A. (septiembre-diciembre de 1988). Justicia, Eficiencia y Derecho. Revista del Centro de Estudios Constitucionales (1), 305-335, pág. 315. El denominado «conocimiento empírico» de Pareto, o proporción del 80-20 por ciento en el acceso a la riqueza o la propiedad, se enuncia afirmando que, aproximadamente el 80% de las consecuencias tiene su origen en el 20% de las causas, lo que supone que existen pocos problemas vitales y muchos triviales. Dada una asignación inicial de bienes entre un conjunto de individuos, un cambio hacia una nueva asignación es positiva cuando al menos mejora la situación de un individuo sin hacer que empeore la situación de los demás; la asignación será «pareto-eficiente» o «pareto-óptima» cuando no pueden lograrse nuevas mejoras.

1. Los adherentes a condiciones generales de contratación carecen de información suficiente acerca, no solo del significado de las estipulaciones incorporadas a su contrato, sino de las consecuencias de índole económica y jurídica que conlleva el producto contratado, especialmente en productos complejos y con activos subyacentes. La abundante litigiosidad surgida en los últimos años en torno a las condiciones generales de contratación —cláusula suelo, multidivisa, Irph, gastos de hipoteca, participaciones preferentes, bonos subordinados, etc.— ha acudido al error y el dolo como vicios del consentimiento, así como a la declaración de abusividad de cláusulas contractuales, como fundamentos de declaración de nulidad de los contratos. No ha de olvidarse la existencia de dolo eventual o culpa consciente<sup>61</sup>, es decir, la asunción de los eventuales efectos contra terceros que puede ocasionar una comercialización abusiva de productos complejos.

2. Los prestamistas no gozan, por lo general, de la posibilidad de elegir entre escenarios distintos y adecuados a su perfil de cliente, con lo cual el coste de oportunidad se diluye ante la ausencia de alternativas. Una de las prescripciones de las sucesivas normativas MiFid pasa por la necesidad de ofrecer a los usuarios de banca una alternativa de financiación que cubra sus necesidades y no les aboque a la suscripción de productos o servicios perniciosos. El conocimiento de alternativas de financiación dota a la financiación de elementos que permiten comprobar si el cliente ha tenido un conocimiento cabal de la carga económica y jurídica del producto suscrito.

3. Los consumidores son incapaces de alterar los precios del mercado por carecer de fuerza negociadora. Por su parte, las entidades financieras inciden en los precios a través de la negociación individual e influyen en la oferta del crédito.

4. La racionalidad en el individuo<sup>62</sup>, como elector coherente que ordena de manera transitiva y eficiente sus preferencias, se ve mermada por factores exógenos tales como el desempleo o la enfermedad, pero se deja llevar por elementos subjetivos, endógenos o conductuales

---

<sup>61</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, págs. 331-333, denomina a este tipo de conductas «indiferencia deliberada».

<sup>62</sup> MERCADO PACHECO, P. (1994). Análisis económico del Derecho y Utilitarismo. Concordancias y divergencias. *Télos. Revista Iberoamericana de Estudios Utilitaristas*, III(2), 99-123.

que crean un escenario mental donde la oferta barata de financiación privada les conduce a un apalancamiento superior al razonable<sup>63</sup>.

5. El consumidor internaliza, en favor del predisponente de condiciones generales de contratación, los costes de transacción del negocio jurídico. Tal y como declaró el Tribunal Supremo<sup>64</sup>, los costes de financiación pueden determinar la calificación de abusivas de determinadas cláusulas que desvirtúan el natural y deseable equilibrio de prestaciones en relaciones contractuales recíprocas y que son merecedoras de la sanción de nulidad —honorarios de notaría, arancel de Registro, honorarios de gestoría, impuesto sobre el valor añadido o de transmisiones patrimoniales, impuesto de actos jurídicos documentados, costes procesales en caso de ejecución hipotecaria, constitución de avales por terceros no hipotecantes, etc.—.

6. Los derechos generados por la adquisición de la vivienda producen en el adquirente una sensación de estabilidad plena que, en realidad, es aparente y virtual porque, si bien nuestro sistema inmobiliario-registral está dotado de un alto nivel de seguridad en las transmisiones jurídico-reales, lo cierto es que la adquisición de una vivienda familiar a través de un préstamo hipotecario hace nacer una carga hipotecaria con tanto peso en el activo familiar que esa propiedad formal queda ciertamente desvirtuada por la evolución de los mercados que rigen las garantías dejando al consumidor bajo la espada de Damocles del impago de las cuotas hipotecarias.

7. El desmedido expansionismo del crédito hipotecario como práctica empresarial predatoria<sup>65</sup> durante los primeros años del presente

---

<sup>63</sup> ZUNZUNEGUI PASTOR, F. (2013). Sobreendeudamiento y prácticas hipotecarias de las entidades bancarias. *Revista de derecho bancario y bursátil*(32), 35-76, pág. 39, reflexiona sobre el valor que los poderes públicos otorgan a la prudencia. Así como las empresas no dedicadas al negocio bancario pueden sentirse discriminadas en relación con las ayudas públicas de la banca, las familias sin problemas de sobreendeudamiento pueden considerar un agravio las ayudas al deudor hipotecado o sobreendeudado. Unas y otras pueden decir con razón que de haber sido más prudentes no se encontrarían en esa situación. Sin embargo, nos hallamos ante circunstancias excepcionales en estos tiempos de crisis donde algunos autores apuntan a razones de fuerza mayor para justificar la adopción de medidas legislativas de amparo al deudor insolvente.

<sup>64</sup> Sentencia plenaria de la Sala 1ª del Tribunal Supremo, de 23 de diciembre de 2015.

<sup>65</sup> Además de las conductas de dolosas o provocadoras de error imputables a las entidades bancarias, en las últimas décadas también hemos asistido a prácticas predatorias, fraudulentas y masivas por otros agentes del mercado financiero. Piénsese en el esquema de Ponzi empleado por B. Madoff para construir un sistema piramidal en el que los se hacía creer a los inversores que estaban invirtiendo sus ahorros en activos reales. Desde la década de los 70 hasta 2008, se calcula que el fraude financiero producido solo por esa estafa alcanzó los 65.000 millones de dólares.

siglo provocó la aparición de externalidades negativas derivadas del abusivo perfeccionamiento de créditos de alto riesgo de impago, tales como el aumento de peso específico de los activos inmobiliarios en el balance de los bancos que restó credibilidad al mercado y aminoró drásticamente el flujo de dinero y de liquidez de las entidades financieras prestamistas en el mercado internacional. «*La demanda evoca la oferta*»<sup>66</sup>. Cuando un boom acaba, el entorno político cambia, la ciudadanía que ha perdido dinero se indigna, los estafadores son juzgados y las leyes se endurecen.

Cualquier solución que se proponga debe tener en cuenta que un excesivo nivel de cuidado a las entidades prestamistas puede desincentivar actividades socialmente beneficiosas tales como la financiación de proyectos empresariales y el acceso a recursos vitales<sup>67</sup>. Pero un serio análisis de los motivos últimos de la contratación de productos o servicios requiere trascender el denominado por POSNER «*andamiaje conceptual económico*»<sup>68</sup> porque el elemento conductual influye sobremanera en la toma de decisiones económicas por las personas físicas. La toma de decisiones en condiciones óptimas resulta utópica debido a la frecuente ausencia de claridad y comprensibilidad de alternativas, lo que explica que gran parte de las decisiones que adoptan los consumidores o usuarios procedan de la rutina y la costumbre<sup>69</sup> o del empuje de la sensación de haber realizado un beneficioso negocio en un mercado que no se controla.

### 3.1. Elementos irracionales en la evolución de los mercados.

Nos encontramos ante una crisis de tipo financiero motivada por la entrada en los mercados financieros de personas naturales sin ninguna

---

<sup>66</sup> POSNER, R. A. (2002). *El movimiento del análisis económico del Derecho: desde Bentham hasta Becker*. Themis 44.

<sup>67</sup> SHAVELL (2004). *Op. cit.*, pág. 296.

<sup>68</sup> POSNER R. (2007). *Op. cit.*, pág. 253.

<sup>69</sup> JAVIER MIRA, P. (2016). *Op. cit.* pág. 135. WOLF, M. (2015), *Op. cit.*, pos. 1876. «*Los vientos de cola del pasado — el auge de las materias primas, el alto crecimiento del comercio y las condiciones de financiación fáciles — se han vuelto vientos de cara, pero existen además profundos problemas estructurales (...): el envejecimiento de las poblaciones, la ralentización del crecimiento de la productividad; y los crecientes desequilibrios externos*». Pos. 2292. La causa subyacente de la crisis fue la sobreabundancia de ahorro global, que supone escasez de inversión. Ante esta situación, se propició o, al menos, se toleró, la expansión del crédito insostenible.

preparación para operar en los mismos. Como señala de manera sumamente descriptiva RAGA<sup>70</sup>, las crisis financieras, a diferencia de las productivas, que suelen tener su origen en el encarecimiento de los factores productivos, suponen un aumento de la participación de las rentas financieras en el PIB, un crecimiento del endeudamiento en los sectores no financieros —hogares, empresas no financieras y sector público— y de las reclamaciones ante los intermediarios financieros que han asumido riesgos excesivos.

El factor más importante en la crisis financiera y de la vivienda es el sesgo irracional en la toma de decisiones, también desde entidades financieras y organismos reguladores. Por ello, únicamente es posible encontrar soluciones a la crisis cambiando nuestros patrones de pensamiento, nuestras percepciones acerca de la naturaleza de la economía<sup>71</sup>. Pero ese cambio de paradigma no sobreviene por el hecho de alcanzar una cota de máxima de disfunciones sino cuando los expertos comienzan a considerar que existen demasiadas anomalías importantes que no pueden explicarse en base al paradigma vigente<sup>72</sup>.

La creencia, casi ciega en el crecimiento lineal de los precios de las viviendas<sup>73</sup> es una muestra de obstinación contraria a la prudencia que exige la inversión en bienes vitales. Aunque las crisis económicas pueden provocar un cambio de nuestros patrones de pensamiento, lo cierto es que la de 2008 repitió algunas conductas de la anterior de 2001, momento en el que los inversores huyeron de los mercados financieros y la corrupción, donde las empresas «punto com» estaban vendiendo «ungüento mágico» para depositar sus fondos en el mercado inmobiliario donde los préstamos para hipotecas *subprime* se convirtieron en una nueva gran industria que

---

<sup>70</sup> RAGA GIL, J. T. (2017). Sobreendeudamiento privado y crisis financiera. En M. Cuena Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 43-98). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 52.

<sup>71</sup> HAYEK, F. (2013). Individualismo. Op. cit., pos. 182, muestra su teoría sobre el constructivismo, que no reconoce las consecuencias no intencionadas de las acciones humanas intencionadas. En realidad, la aceptación de condiciones generales de contratación con intención de dotar de eficiencia al ahorro o inversión familiar, produce consecuencias no queridas, tal y como hemos venido explicando en capítulos anteriores.

WOLF, M. (2015), Op. cit., pos. 206. La percepción subjetiva de la realidad por parte del ser humano determina la realidad en la que vive.

<sup>72</sup> THALER, R. (2016). Todo lo que he aprendido con la Psicología Económica. (I. Barbeitos, Trad.) Deusto, pos. 3318.

<sup>73</sup> BORRELL VIDAL, M. (2009). Reflexiones en torno a la crisis actual, la ética y el especialismo cuantitativo. Información Comercial Española (850), 9-21, pág. 17.

sustituía a los programas gubernamentales que concedían créditos a prestatarios con rentas bajas<sup>74</sup>. La liquidez bancaria exigida en este proceso se solucionó acudiendo al préstamo de bancos extranjeros y a la titulación y venta de activos — *mortgage backed securities*— a fondos de inversión —*hedge funds*— creados por los bancos y que obtenían financiación de otros bancos o vendiendo los *mortgages*<sup>75</sup>. Ello generó un apalancamiento excesivo. Ni siquiera los prestamistas creían en sus propios productos por lo que comenzaron a deshacerse de ellos empaquetándolos a través del mecanismo de la titulación con diferentes tramos de las hipotecas que vendían de manera fraccionada.<sup>76</sup> Ello vino acompañado por el milagro provocado cuando las agencias concedieron calificaciones verdaderamente altas a esos productos<sup>77</sup>, lo cual permitió que compañías tales como bancos, fondos de mercado monetario, compañías de seguros y a veces incluso bancos depositarios, que nunca se hubieran dignado a aceptar individualmente ninguna de esas hipotecas basura, decidieran comprarlas sin tener incentivo para analizar el producto adquirido porque era mayor el ansia de obtener los máximos réditos posibles del negocio de las *subprime*. Además, el sistema de compensación de los gestores de fondos de inversión de alto riesgo existente, concedía un porcentaje por capital gestionado, meramente gestionado, de entre un 2 y un 20% de los beneficios anuales, por lo que los gestores tenían un gran incentivo para apalancar sus carteras al máximo y efectuar inversiones arriesgadas. Como vemos, los elementos conductuales forman parte de la esencia de la crisis.

El término «recalentamiento» de la economía, basado en lo que AKERLOF y SHILLER denominan los «*animal spirits*», hace que una parte muy importante de la población pierda su escepticismo natural sobre los mercados financieros y comience a creerse historias sobre un nuevo boom

---

<sup>74</sup> AKERLOF, G. & SHILLER, R. (2009). *Animal Spirits: Cómo influye la psicología humana en la economía* (electr. ed.). (S. EdiDe, Trad.) Gestión 2000, pos. 816; THALER, R., & SUNSTEIN, C. (2017). *Un pequeño empujón: El impulso que necesitas para tomar mejores decisiones sobre salud, dinero y felicidad*. Taurus, pos. 4217.

<sup>75</sup> ZUNZUNEGUI (2013) Op. cit., pág. 40.

<sup>76</sup> VIÑALS ÍÑIGUEZ, J. (septiembre-octubre de 2013). La respuesta de Europa a la crisis financiera. (I. y. Ministerio de Economía, Ed.) *Información Comercial Española*(874), pág. 16. Los bancos estaban fuertemente expuestos al colapso de los mercados inmobiliarios e hipotecarios en Estados Unidos debido a la tenencia de productos titulizados. AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 1935. El comercio de productos como los CDOs o ETFs llegó a colmar estos mercados hasta su colapso.

<sup>77</sup> Otorgaban a los títulos un índice muy bajo de pérdidas esperables por impago, un 6%. Esta posibilidad de impago se basaba en datos muy recientes procedentes de un período en el que el precio de la vivienda había aumentado con rapidez.

económico<sup>78</sup>. Se trata del germen del consumo negligente y de decisiones inadecuadas. La corrupción y la mala fe en los negocios se alimentan de la credulidad ciega del público y la apatía de los organismos reguladores<sup>79</sup>. Existe presión social para que la gente consuma a gran escala; todo el mundo ve que todo el mundo consume y nadie desea quedarse rezagado<sup>80</sup>. Las dos depresiones más importantes de la historia de Estados Unidos — en 1890 y 1930— se caracterizaron por «*transformaciones fundamentales de la confianza en la economía, la voluntad de perseguir la obtención de beneficios hasta límites antisociales, la ilusión monetaria y, finalmente, los cambios en la percepción de la equidad en el ámbito económico*»<sup>81</sup>.

El colapso de los precios inmobiliarios y sus efectos negativos en la morosidad de las hipotecas produjo en Estados Unidos una contracción del consumo interno de aproximadamente un punto del PIB. A pesar del programa gubernamental de expansión fiscal y monetaria, a partir de 2009 el déficit hubo de ajustarse en un 2,4% del PIB, lo que significó una importante caída del consumo que afectó la actividad interna y del resto del mundo<sup>82</sup>. En Europa, en 2011 se iniciaron una serie de reformas de

---

<sup>78</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 178, nos habla del declive experimentado durante la segunda mitad del siglo XX en los criterios de préstamo hipotecario e inmobiliario. El descenso producido en esos criterios, unido al boom de la vivienda a nivel mundial se denomina «Boom de la Sociedad de la Propiedad», o «de la Sociedad Propietaria», que incluso fue utilizado por el presidente George W. Bush en su campaña presidencial de 2004, en la que se incluía un plan para promover la propiedad de viviendas, acciones y otras formas de inversión. En el período comprendido entre 2009 y 2014, se habla ya de «Boom de la Nueva Normalidad», un término popularizado en 2009 por Bill Gross, entonces CEO de PIMCO.

<sup>79</sup> El propio POSNER señala como peligrosos acicates de la crisis económica la combinación entre racionalidad económica, credulidad en las propiedades autorreguladoras del mercado y escepticismo con las políticas gubernamentales. POSNER R. (2010) Op. cit. pág. 330.

<sup>80</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 1443.

<sup>81</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 1622.

<sup>82</sup> WOLF, M. (2015), Op. cit., pos. 509 y 1445. Una de las causas de la crisis fue el exceso de flujos netos de capital desde economías emergentes hasta activos supuestamente seguros en economías desarrolladas, denominado por algunos como «superabundancia de ahorro» debido a la incapacidad por parte de estos últimos países de emplear el dinero de manera eficiente más allá de financiera déficits por cuenta corriente. Pos. 1355. Debido a un súbito parón de los procesos económicos, que afectó en mayor medida a los países con altos déficits por cuenta corriente, los bancos estresados y los Estados débiles se comportaban como dos borrachos tratando de levantarse el uno al otro. Pos. 1798. Una vez iniciada la crisis, el déficit financiero del sector privado desaparecía rápidamente, mientras que el déficit fiscal aumentaba.

Pos. 811: Ante la caída del comercio mundial en un 20% y los valores bursátiles en un 50%, los países desarrollados, partiendo de los acuerdos del G7, adoptaron medidas para descongelar los mercados de crédito y monetarios y asegurar que los bancos y otras instituciones financieras tuvieran amplio acceso a liquidez y financiación a fin de que pudieran restablecer la confianza del mercado y continuar prestando a hogares y empresas, y lo

gobernanza económica y presupuestaria reforzando los mecanismos de coordinación, supervisión y vigilancia de las políticas presupuestarias y de tipo macroeconómico<sup>83</sup>. Por lo que respecta a nuestro país, se impulsaron una serie de reformas del marco presupuestario tomando como referente las nuevas exigencias de coordinación que emanaban de la Unión Europea y se adoptaron los principios de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera como instrumentos para garantizar un crecimiento sostenible y la creación de empleo<sup>84</sup>.

---

hicieron inyectando capital, proveyendo liquidez y avalando los pasivos de las instituciones financieras consideradas sistémicamente significativas. Los gobiernos decidieron socializar los riesgos de las instituciones nucleares del sistema financiero global y someter esos riesgos al control del estado. El valor total del apoyo representaba, hasta finales de 2009, el 18% del PIB de la Eurozona, el 73% del de Estados Unidos y el 25% mundial. Pos. 1019, hablando de las medidas de austeridad, señala cómo en las economías postcrisis, ante el aumento de la ratio de créditos incobrables, las instituciones financieras acometen medidas de prudencia consistentes básicamente en restringir la oferta forzando que el desapalancamiento vaya más allá que el resto de la economía. Además, la aparición de baja inflación, en torno al 2%, e incluso deflación puede empujar al alza los tipos de interés.

Pos. 1089 defiende que, si los estados hubieran evitado el déficit fiscales mediante el recorte del gasto público, tal y como estaba haciendo el sector privado, el resultado hubiera una depresión. Un superávit financiero privado implica un déficit fiscal.

El autor, pos. 1113, reprocha a los gobiernos el abandono, a mediados de 2010, de las medidas contra cíclicas caminando hacia la austeridad cuando sus economías estaban lejos de encontrarse completamente recuperadas de la crisis; la austeridad demostró ser contractiva, dado que la demanda era muy débil y los tipos de interés muy cercanos a cero. Este autor, recordando a Samuelson, habla de la «paradoja del ahorro», que se produce cuando todo el mundo intenta recortar su endeudamiento y su gasto simultáneamente.

Pos. 1328, sobre el «riesgo moral» de los préstamos entre estados. La concesión de seguros generosos en su cobertura anima los comportamientos excesivamente arriesgados, de ahí que países como Alemania hayan condicionado el préstamo a los países vulnerables a la adopción, por parte de éstos, de ciertas medidas de responsabilidad en materia de déficit fiscal.

Pos. 1805. La austeridad privada implica el derroche fiscal: son dos caras de una misma moneda, dado el relativamente lento ajuste de la balanza exterior.

<sup>83</sup> Directiva 2011/85/UE, del Consejo, de 8 de noviembre de 2011, sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros.

<sup>84</sup> Así, se reformó la Constitución en su artículo 135 incorporando el equilibrio estructural como principio rector de la política presupuestaria. En desarrollo de este precepto se aprobó la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, que traspone el ordenamiento español la Directiva 2011/85/UE del Consejo, de 8 de noviembre. Asimismo, dicha Ley incorpora las tres reglas fiscales que rigen los procesos presupuestarios de todas las administraciones públicas españolas: la obligación de presentar equilibrio o superávit estructural, el establecimiento de un límite de deuda como garantía de la sostenibilidad presupuestaria y la regla de gasto. Como complemento a lo anterior, define medidas preventivas, correctivas y coercitivas para asegurar el cumplimiento de dichas reglas y formula un marco presupuestario a medio plazo en el que se enmarcará la elaboración del presupuesto y a través del cual se garantizará una programación presupuestaria coherente con los objetivos de estabilidad y deuda pública. El Real Decreto 337/2018, de 25 de mayo, regula los requisitos aplicables a las previsiones macroeconómicas y presupuestarias.



Es cierto que la solución a los problemas financieros de las familias viene en parte de la mano de la legislación<sup>85</sup> a fin de vencer la concesión irresponsable de créditos en cumplimiento de objetivos comerciales no alineados con las necesidades de los clientes y en la falsa creencia, por parte de estos de que el precio de la vivienda aumenta indefinidamente<sup>86</sup>. Pero no debe olvidarse que únicamente se superan los obstáculos generados por la crisis cambiando los patrones de comportamiento de los agentes que intervienen en el mercado financiero, incluido el consumidor, a lo cual coadyuva una seria labor de los poderes públicos en materia de concienciación y educación financiera.

### *3.2. La evolución desfavorable de indicadores económicos.*

De acuerdo con el Preámbulo de la Propuesta de Directiva sobre Insolvencia<sup>87</sup>, el endeudamiento excesivo de las personas físicas constituye un problema importante desde el punto de vista económico y social. El 11,4% de los ciudadanos europeos están permanentemente atrasados en sus pagos, especialmente los relativos a facturas de los servicios básicos. Esto se debe sobre todo a las desfavorables condiciones macroeconómicas en el contexto de la crisis económica y financiera como el desempleo, combinado con circunstancias personales —divorcios, enfermedades y otros imprevistos—.

En España, durante la crisis económica de los años 2008 a 2013, el PIB real cayó más de un 8%, el desempleo se desplazó desde el 10% hasta el 26%, el crédito al sector no financiero descendió más de un 18% y los precios reales de la vivienda sufrieron un retroceso aproximado del 35%. Ello condujo a un considerable incremento de la morosidad, los concursos de acreedores, las ejecuciones hipotecarias y los desahucios por impago de rentas. Las ejecuciones hipotecarias se dispararon en más de un 55% y los Juzgados de lo Mercantil se vieron saturados al pasar de sustanciar

---

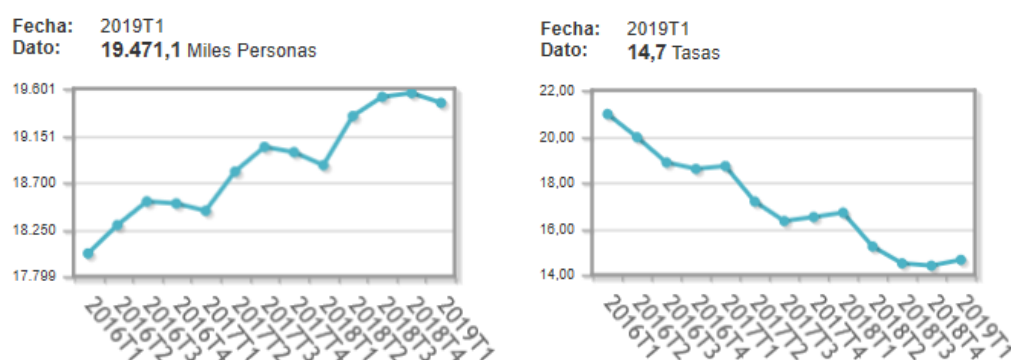
<sup>85</sup> CUENA CASAS, M. (24 de julio de 2014). Evaluación de la solvencia y créditos hipotecarios. (C. N. Madrid, Ed.) *El Notario del siglo XXI* (56), CUENA resalta la importancia de una regulación eficiente a la hora de evaluar la solvencia del deudor.

<sup>86</sup> RAGA GIL (2017) Op. cit., pág. 69.

<sup>87</sup> Propuesta de Directiva sobre Insolvencia, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de noviembre de 2016, sobre marcos de reestructuración preventiva, segunda oportunidad y medidas para aumentar la eficacia de los procedimientos de condonación, insolvencia y reestructuración, y por la que se modifica la Directiva 2012/30/UE.

unos 1.000 asuntos anuales a 9.000 en la cúspide de la crisis<sup>88</sup>. Esta información debe ser tenida en cuenta a la hora de elaborar políticas públicas que ataquen el sobreendeudamiento<sup>89</sup>.

Desde el primer trimestre del año 2005 se apreció una caída de la ocupación, pero desde finales de 2007 afectó más a los empresarios autónomos sin trabajadores<sup>90</sup>. Desde 2013 las tasas de ocupación experimentan una recuperación, lo que incide, como venimos observando en anteriores epígrafes, una expansión del crédito, en número y volumen, y del gasto doméstico. A continuación se muestran dos gráficos; el de la izquierda representa la ocupación en términos absolutos, mientras que el de la derecha, la tasa de ocupación.



Fuente: INE y Encuesta Población Activa.

El entorno macroeconómico influye sobre la empresa en la medida en que condiciona su capacidad de obtener una adecuada tasa de rendimiento. Cuestión distinta es que las pequeñas empresas y las familias sean conscientes de la evolución económica general; existe una influencia muy escasa de los indicadores generales en el diseño de estrategias de inversión familiar. En el epígrafe del presente Capítulo pudimos comprobar cómo los índices de confianza de los pequeños empresarios y las familias no se corresponden con la evolución de los indicadores económicos generales. Este elemento es básico si se quiere cambiar de paradigma; si se pretende modificar nuestros patrones de pensamiento que nos permita salir de la crisis financiera familiar.

<sup>88</sup> GARCÍA-POSADA GÓMEZ, M., & VEGAS SÁNCHEZ, R. (2017). Las reformas de la ley concursal durante la Gran Recesión. Papeles de Economía Española (151), 140-171., pág. 140.

<sup>89</sup> GONZÁLEZ MORALES, O. (noviembre-diciembre de 2011). El empleo por cuenta propia en España en el período 2005-2010. Tribuna de Economía. Información Comercial Española (863), 97-109, pág. 98.

<sup>90</sup> Ibidem, pág. 103.

Pero lo cierto es que un menor crecimiento económico incide sobre las economías domésticas. Desde el punto de vista productivo de la persona física empresaria, el origen del sobreendeudamiento y la insolvencia es la incapacidad de producción de manera eficiente, de manera que el empresario que explota su negocio no logra producir un valor añadido en la incorporación de los factores productivos a los productos o servicios que ofrece al mercado. Aparece el desbalance cuando la riqueza —valor neto de activos tangibles y financieros— no muestra valor positivo<sup>91</sup>. La empresa competitiva creará empleo cuando el valor del precio marginal a largo plazo sea superior al valor del trabajo<sup>92</sup>.

Si se analizan los diferentes ciclos económicos, puede observarse que el sobreendeudamiento generalizado suele ir precedido por la implementación de políticas de estímulo del mercado crediticio, de flexibilización de las condiciones de acceso al crédito, tales como la moderación o reducción en los tipos de interés, la supresión de gastos y comisiones, la extensión de los plazos de amortización o devolución del capital con la creación de una aparente licuación de la deuda, la tasación generosa de la garantía o la bancarización de los pagos con el consiguiente manejo de la deuda por el acreedor, entre otros, soslayando la capacidad real de pago o solvencia del consumidor<sup>93</sup>. Todo ello en el marco de una sensación generalizada de bonanza económica, de estabilidad de los mercados y disponibilidad monetaria<sup>94</sup>.

---

<sup>91</sup> MARTÍN MATO, M. A., DOMÍNGUEZ, J. C., PEREA, J. L. y SÁNCHEZ, S. (2011). La Concentración Bancaria y su Impacto en los Mercados de Capitales de los Países Emergentes. *Anales de Estudios Económicos y Empresariales*. XXI, 159-177., pág. 175. Los costes de concentración suelen fluctuar entre el 0.5% y 1% del total de la operación, por lo que inciden en la competitividad.

<sup>92</sup> Redistribución entre capital y trabajo:  $W/PMaL = r/PMaK = CMa = P$ .

<sup>93</sup> Un claro ejemplo de esta política legislativa en el Real Decreto Ley 6/2012, cuyo Anexo contempla unas medidas de reestructuración del préstamo hipotecario y, subsidiariamente, unas medidas complementarias consistentes en la quita, la dación en pago y el alquiler social.

<sup>94</sup> Debe tenerse en cuenta, como señala SHILLER (2015) Op. cit., pos. 960, que las oportunidades de beneficiarse de la compra en el momento oportuno simplemente no están disponibles para el inversor no experimentado que opera en el mercado de valores por los costes de entrar y salir del mercado inmobiliario. Esto se puede aplicar a la compra de la vivienda. No obstante, añade que, según sus propios estudios estadísticos de modelos de predicción de los precios del mercado inmobiliario demuestran que la mitad aproximada de la variabilidad de los precios de la vivienda se puede predecir a un año vista. Puede que haya al menos cierta tendencia de los precios de la vivienda a reaccionar al mercado de valores; de hecho enuncia un reciente estudio del Banco de Pagos Internacionales sobre el precio de la vivienda en trece países industrializados que concluyó que los picos en el mercado de la vivienda tienden a seguir a los picos bursátiles con un retraso medio de unos dos años.

Sin embargo, cuando sobreviene la crisis sistémica, financiera<sup>95</sup> y productiva, se comienzan a aplicar políticas de contención de gasto, de reducción de estructuras y presupuestos con el consiguiente incremento del nivel de morosidad en los compromisos asumidos, con alteración de la cadena de pagos, elevación de la tasa de desempleo, recorte de salario, de la renta disponible, del consumo y del ahorro y, en general, precarización de las condiciones laborales, incluida el aumento de los niveles de economía sumergida<sup>96</sup>, todo ello en expansión por su efecto contagio<sup>97</sup>.

El obstinado desprecio a los indicadores procedentes de la economía real provoca una relajación del esfuerzo y la disciplina que proviene de la abundancia misma y que alimenta el optimismo irracional causante, en gran medida de la contratación de productos de efecto pernicioso para personas físicas y sus familias<sup>98</sup>. Conviene aquí recordar el fenómeno de estanflación que se da en las economías mixtas como las actuales; situación en virtud de la cual el desempleo y demás indicadores de recesión industrial no tengan repercusión en los precios y salarios, lo cual es una

---

<sup>95</sup> VIÑALS ÍÑIGUEZ (2013) Op. cit., pág. 16, apunta al estrecho vínculo entre la situación financiera del soberano y los balances de los bancos como uno de los factores que permitieron la aparición de la crisis.

<sup>96</sup> CARBÓ VALVERDE, S., & RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, F. (2015). El crédito en el entorno internacional poscrisis. Papeles de Economía Española(146), 1-15, realizan un análisis de algunos parámetros que pueden influir en el cambio en las condiciones crediticias antes y después de la crisis, empleando para ello información sobre mercados de crédito de 37 países del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional. El análisis sugiere que el crédito bancario sigue siendo el mecanismo preponderante por el que se financia el sector privado, si bien la recuperación de esta financiación tras la crisis está siendo lenta y desigual. Aunque en la mayoría de los mercados se observa una creciente diversificación de fuentes de financiación, con los operadores no bancarios ganando terreno y con un potencial aún por desarrollar de la llamada «financiación alternativa», lo cierto es que las entidades bancarias, a pesar de verse afectadas por la presión regulatoria y tecnológica, sigue siendo la preponderante.

<sup>97</sup> OLIVENCIA RUIZ, M. (2016). El déficit de las leyes concursales nacionales ante la globalización. En J. O. Llebot Majó, Hacia un nuevo paradigma del derecho europeo de insolvencias (págs. 5-12). EuriConv., pág. 7. La crisis económica, como fenómeno patológico que es, responde a una etiología en la que las cepas del virus son las hipotecas *subprime*, los productos financieros contaminados y el abuso del crédito que desemboca en fallidos y en insolvencia. En una economía globalizada, el virus se contagia desde los brotes iniciales traspasando fronteras y produciendo un efecto dominó en los patrimonios.

<sup>98</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 536. La exuberancia irracional es la base psicológica de una burbuja especulativa. Este autor define «burbuja especulativa» como aquella «*situación en la que la noticia del aumento en los precios estimula el entusiasmo de los inversores, y eso se extiende de una persona a otra a modo de contagio y, en el proceso, amplifica noticias que podrían justificar el aumento de precios y atrae a grupos cada vez más numerosos de inversores que, a pesar de sus dudas sobre el valor real de la inversión, se ven atraídos hacia la misma movidos por la envidia de los éxitos de los demás y, en parte, por la excitación de los jugadores*».

reacción perversa porque deberían atender a esos indicadores en forma de ajuste<sup>99</sup>

La causa primordial del sobreconsumo es la incapacidad para distinguir entre aumentos permanentes y temporales de ingreso. Dado que una burbuja especulativa, por definición, en algún momento debe explotar, un consumidor debería diferenciar aumentos transitorios de los precios de los activos —burbujas— de los que no lo son —los basados en fundamentales—. Esta percepción se debilita y se trastorna debido a las limitaciones psicológicas del ser humano ya que confunde ingresos permanentes y flujos transitorios, básicamente porque se deja seducir por las buenas historias<sup>100</sup>, es decir, por los indicadores positivos. En las épocas de bonanza económica el entusiasmo nos engaña y pensamos que hemos ingresado en una etapa de crecimiento sostenido y que los ciclos económicos han sido dominados definitivamente<sup>101</sup>. Uno de los factores más relevantes en la aparición y mantenimiento de la crisis es el de la euforia económica ante un ciclo expansivo de la economía. A comienzos de este siglo XXI, el mercado inmobiliario y del crédito generaba optimismo. Se observaban unos tipos de interés en claro descenso, un precio disparado de la vivienda, períodos de carencia en los préstamos y agresivas campañas publicitarias. Pero cuando los precios de la vivienda cayeron y los tipos de interés subieron, la fiesta terminó<sup>102</sup>. La crisis actual se vio impulsada por la irresistible tentación de refinanciar la hipoteca en vez de cancelarla. El problema radica en el rebasamiento de la línea de incapacidad de hacer frente a la amortización programada<sup>103</sup>.

Es notorio el hecho de que el origen de la crisis se halla en las hipotecas *subprime* —préstamos con baja calificación crediticia— y *non-con-*

---

<sup>99</sup> En el año 2000, SAMUELSON, P. A. (1 de marzo de 2000). La economía a fines de siglo. (U. A. México, Ed.) Ciencia Ergo Sum, 7, 19-30, pág. 28, afirmó que EEUU sufría un efecto de «*stagflation*» o estanflación por el cual los propios gobiernos habían provocado la recesión.

<sup>100</sup> ROJAS KLAUER, C. (2012). El alcance del deber de información en materia de protección al consumidor: un replanteamiento desde el derecho y economía conductual y el neuromarketing. (A. C. Themis, Ed.) Themis (62), 65-79., pág. 75. Se trata de transmitir al consumidor emociones, generar buenos recuerdos a fin de mantener la imagen de la marca en su memoria de largo plazo.

<sup>101</sup> JAVIER MIRA (2016) Op. cit., pág. 189.

<sup>102</sup> THALER, R., & SUNSTEIN, C. (2017). Un pequeño empujón: El impulso que necesitas para tomar mejores decisiones sobre salud, dinero y felicidad. Taurus, pos. 4228.

<sup>103</sup> RAGA GIL (2017) Op. cit., pág. 49. WOLF, M. (2015), Op. cit., en prólogo, pos. 212, citando a Minsky, señala que la crisis no tienen una origen externo sino que emerge del propio sistema.

*forming* —clientes con información insuficiente sobre su solvencia—; negocios que en el año 2006 representaban un 46% del total de la nueva contratación del mercado norteamericano. El efecto contagio se produjo a través del mercado secundario, caracterizado por un nivel de regulación escaso<sup>104</sup>. Aunque el mercado hipotecario secundario fue inicialmente concebido y organizado para proporcionar recursos con los que satisfacer la demanda de créditos hipotecarios del mercado primario, a consecuencia de la excesiva acumulación de capitales, el mercado secundario ha funcionado en dirección inversa, produciéndose una gran demanda de títulos hipotecarios para colocar excedentes de capital, motivando el denominado «apuramiento» de las hipotecas<sup>105</sup>, lo cual se ha visto acompañado por una disminución de los parámetros de solvencia exigidos a los deudores hipotecarios del mercado primario. Esta circunstancia, combinada con un aumento de tipos de interés y con una paralela disminución de la tasa de aumento del valor de los inmuebles hipotecados, fue la mecha que prendió la llama de la crisis económica. Se ha hablado del abandono del modelo keynesiano de cierto intervencionismo estatal en la economía por una fe excesiva en la eficacia de las fuerzas del mercado, acompañado por un movimiento generalizado de desregulación, de asunción del paradigma de la autorregulación y los códigos de buena conducta, y el empuje interesado de las grandes auditoras y agencias de *rating* en claro conflicto de interés<sup>106</sup>, terminó trasladándose a las economías domésticas e incidiendo en los indicadores económicos<sup>107</sup>. Al final del período de expansión del

---

<sup>104</sup> En el año 2006 el 34% del crédito hipotecario se estaba financiando con títulos hipotecarios, creciendo hasta el 64% la nueva demanda de crédito hipotecario.

<sup>105</sup> ÁLVAREZ VEGA, I. (2016). Aspectos concursales y consecuencias familiares de la insolvencia del consumidor. Mecanismos de segunda oportunidad. En A. DE LEÓN ARCE, Derechos de los consumidores y usuarios (págs. 2685-2742). Valencia: Tirant lo Blanch, pág. 2687.

<sup>106</sup> Lehman Brothers, que era un banco relativamente pequeño y cuyos activos apenas alcanzaban el 2% del PIB estadounidense, mantuvo una calificación «de inversión» hasta mismo día en el que la primera quebró y la segunda fue nacionalizada. Han pasado diez años y nada ha cambiado. Las tres grandes agencias -S&P, Moody's y Fitch- siguen valorando el 96% de la deuda que se emite en EEUU, según el *think tank de Washington Urban Institute*. Pero lo cierto es que la media del índice Dow Jones, que llegó a superar los 14.000, al cabo de poco más de un año cayó por debajo de 7.500; la tasa de desempleo de Estados Unidos subió un 2,5% en un año; Bear Stearns, uno de los principales bancos de inversión del mundo, solo se pudo salvar mediante un plan de rescate de la Reserva Federal; Lehman Brothers se derrumbó por completo; una gran parte de los bancos de todo el mundo quedó sin recursos y fueron rescatados.

<sup>107</sup> Esta situación fue prevista en el Libro Blanco sobre integración de los mercados hipotecarios de la Unión Europea, de 18 de diciembre de 2007, que alertaba sobre la necesidad de prevenir la concesión no responsable de préstamos hipotecarios, exhortando a los prestamistas a evaluar la solvencia y capacidad de pago del prestatario, y prestando atención a la refinanciación hipotecaria y titulización.

mercado hipotecario español, en el año 2006, el crédito hipotecario representaba un 60% del total del crédito al sector privado y un 82% del PIB. A su vez, la riqueza inmobiliaria neta de las familias alcanzó un exponencial crecimiento hasta situarse en un 770% de ratio de endeudamiento. El considerable descenso de los tipos de interés reales —descontando inflación—, el incremento del *loan to value* —ratio de cobertura— y el alargamiento de los plazos de amortización multiplicaron por 5,5 la capacidad de endeudamiento de las familias, facilitando el acceso a la vivienda de sectores poblacionales de menores rentas. Sin embargo, la explosión de la burbuja inmobiliaria produjo deflación del precio de los activos ocasionando falta de liquidez en los intermediarios financieros<sup>108</sup> y crisis en los mercados secundarios.

El sistema crediticio hipotecario tiene por finalidad generar recursos eficientemente y repartirlos con criterios de justicia. Es una eficaz herramienta para distribuir recursos entre generaciones al permitir al acreditado disponer anticipadamente de sus rentas futuras, a cargo de anticipos de rentas excedentes procedentes de depositantes o inversores en títulos hipotecarios, a cambio de la correspondiente remuneración en forma de intereses. Todo ello garantizado en nuestro país por un robusto modelo registral de seguridad jurídica preventiva.

La política económica incide en el sobreendeudamiento y la posible insolvencia de las economías domésticas. La hipótesis keynesiana de aumento de producción a través de medidas fiscales debe tener en cuenta los componentes de la deuda, siendo especialmente cuidadosa con el gasto

---

NAVAS MARQUÉS, J., & ARANA NAVARRO, J. (2017). Tratado de contratación de derecho bancario (Vol. I). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 20, señala que las consecuencias macroeconómicas de la titulización son, a corto plazo, un efecto de aumento de la oferta monetaria con consecuencias inflacionarias pero también una despreocupación de las entidades financieras en la calidad de sus prestatarios porque saben que van a colocar los títulos en los mercados; a largo plazo, la titulación produce una falsa ilusión de que el precio de mercado coincide con el real, síntoma de una verdadera burbuja financiera. La Reserva Federal, el Banco Central Europeo, el Fondo Monetario Internacional y el Banco han apostado a favor de la titulización porque su prohibición reduciría el dinero en circulación de manera drástica. En cuanto a las consecuencias microeconómicas, si bien baja el precio del crédito y los ciudadanos pueden acceder a la vivienda, lo cierto es que cuando la actividad económica se deteriora con detrimento de las condiciones para generar ingresos por los prestatarios, surgen los impagos.

<sup>108</sup> BOUYON, S., & MUSMECI, R. (2017). Las dos dimensiones del sobreendeudamiento: protección del consumidor y estabilidad financiera en la Unión Europea. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (F. Rodríguez González, Trad., págs. 99-118). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 104.

corriente<sup>109</sup>. Desde un punto de vista clásico, los cambios en la demanda agregada sólo inciden en el nivel de precios permaneciendo inalterado el nivel de empleo; la reducción de los tipos impositivos provoca crecimiento de la oferta agregada; la estabilidad de precios es prioritaria de cara a la eficiencia y la competitividad<sup>110</sup>.

La aparición de la crisis y la fuerte retracción del mercado inmobiliario y de crédito incidió en el esfuerzo de amortización, que quedó expuesto a dos factores negativos: la finalización del ciclo de descenso de tipos de interés y la excesiva concentración de créditos hipotecarios a interés variable, que se sitúan por encima del 98% del total, frente a la media europea del 46%. El corte en flujo de dinero con destino al mercado hipotecario secundario ha paralizado el mercado del crédito inmobiliario mundial<sup>111</sup>. Los recursos del mercado hipotecario proceden en más de un 50% del mercado secundario, mercado que desde el verano del año 2008

---

<sup>109</sup> La hipótesis keynesiana concibe un notable nivel desempleo en una economía en equilibrio. Si el nivel de producción es inferior al de pleno empleo, ello se debe a una demanda agregada insuficiente para absorber más producción, demanda agregada debe impulsarse mediante la política fiscal de tal manera que la economía en su conjunto estaría dispuesta a producir más y generar más empleo. Sin embargo, el problema no sólo radica en el aspecto cuantitativo sino en la propia composición del gasto público generado porque si el gasto se canaliza hacia inversiones en capital físico —infraestructuras y dotaciones de servicios públicos— y capital humano —educación y formación profesional— que contribuyen de forma eficiente a elevar la productividad, los resultados serán muy distintos a los que se obtendrían si el gasto público se orientase hacia el gasto corriente.

<sup>110</sup> Para los economistas clásicos, concretamente los adscritos a la Escuela de Chicago, con Milton Friedman a la cabeza y con referente en Adam Smith, los cambios en la demanda agregada sólo inciden en el nivel de precios permaneciendo inalterado el nivel de empleo. Ello es debido a la flexibilidad de los salarios y de los precios ante la demanda que hace que el propio mercado se autorregule a un nivel de producción idóneo de tal manera que sólo coyunturalmente habrá recursos no utilizados. El mercado es un mecanismo de asignación de recursos, siendo la intervención del gobierno fuente de ineficiencias y distorsiones. Además, el mayor gasto público conlleva normalmente un incremento de la carga fiscal que funciona de elemento desincentivador de la actividad económica. El aumento del gasto público causará un incremento del PIB; debido al aumento de la producción, se elevará la demanda de dinero para las transacciones comerciales dando lugar a una elevación de los tipos de interés. El aumento de los tipos de interés reduce la inversión. Ello eleva los costes de producción y retarda las innovaciones tecnológicas y la calidad de los procesos, recursos y productos. Una reducción de los tipos impositivos elevará el rendimiento del trabajo y del capital, lo que incentivará la innovación y el crecimiento de la productividad. Ello supondrá un desplazamiento hacia la derecha de la curva de oferta agregada. La estabilidad de precios es prioritaria en toda política económica siendo la inflación el principal enemigo de la eficiencia económica y de la competitividad. Con fundamento en la hipótesis de las expectativas razonables, demandan la seguridad jurídica, es decir, el establecimiento de reglas estables. MOCHÓN MORCILLO (1995), págs. 380-389.

<sup>111</sup> DÍAZ FRAILE, J. (enero de 2013). Limitación de la responsabilidad hipotecaria: revisión de la ejecución hipotecaria y de la dación en pago en el contexto de la actual crisis económica. (C. d. Mercantiles, Ed.) Revista Crítica de Derecho Inmobiliario (735), 111-171., pág. 121.



se ha retraído fuertemente, hasta la mitad, por la negativa de los inversores institucionales tradicionales —fondos soberanos, fondos de pensiones, sociedades de inversión, en su mayoría extranjeras— a suscribir nuevas emisiones en los volúmenes anteriores por falta de confianza.

Los tipos de interés, como precio del préstamo hipotecario, instrumento fundamental de financiación de proyectos vitales, inciden en el sobreendeudamiento de las familias<sup>112</sup>. La puesta en relación del tipo de interés con otros indicadores macroeconómicos como la inflación subyacente, la tasa de paro y el PIB, la aplicación de la Regla de Taylor<sup>113</sup> permite apreciar desviaciones a la baja en el ámbito estadounidense<sup>114</sup> debido a una serie de particularidades tales como la incertidumbre sobre el grado de holgura económica, y en concreto en el mercado laboral, la caída del tipo de interés natural, los cambios en la oferta y la demanda de activos seguros, o la falta de coordinación de las políticas monetarias a nivel internacional —bajo impacto de las decisiones de política monetaria americana sobre el entorno global, *spillbacks*<sup>115</sup>.

En Europa, la Estrategia de la Política Monetaria del Banco Central Europeo<sup>116</sup>, adoptada en su reunión de 14 de diciembre de 2017, conduce

---

<sup>112</sup> Existen razones geopolíticas conectadas con alta volatilidad de los mercados que han aconsejado frenar una senda de endurecimiento de tipos, tales como la lenta recuperación de las economías desarrolladas, el menor crecimiento de economías emergentes, el brexit o la elección de Trump, por lo que en los próximos años asistiremos a un endurecimiento, pero más leve que en la salida de otros ciclos económicos restrictivos.

<sup>113</sup>  $it = \pi t + r^*t + \alpha \pi (\pi t - \pi^*t) + \alpha y (y_t - \tilde{y}_t)$ , donde  $it$  es el objetivo a corto plazo del tipo de interés nominal,  $\pi t$  es la tasa de inflación medida por el deflactor del PIB,  $\pi^*t$  es la tasa de inflación deseada,  $r^*t$  es la tasa de interés real de equilibrio asumido;  $y_t$  es el logaritmo de bienes PIB, y  $\tilde{y}_t$  es el logaritmo de la producción potencial, determinado mediante una tendencia lineal. El principio de Taylor requiere que el tipo de interés nominal aumente más que la inflación. Así, se recomienda una tasa de interés relativamente alta —política monetaria agresiva— cuando la inflación está por encima de su objetivo o cuando la producción está por encima del nivel de pleno empleo, con el fin de reducir la presión inflacionaria; en cambio, se recomienda una tasa de interés relativamente baja —política monetaria laxa— en el supuesto contrario con el fin de estimular la producción. A veces los objetivos de la política monetaria pueden entrar en conflicto, como en el caso de estanflación, cuando la inflación está por encima de su objetivo, mientras que la producción está por debajo del pleno empleo. En tal situación, la regla de Taylor especifica los pesos relativos dados a la reducción de la inflación en comparación con el aumento de la producción.

<sup>114</sup> BERGANZA GARCÍA, J., & VALLÉS LIBERAL, J. (enero / febrero de 2017). La normalización de la política monetaria en Estados Unidos en la coyuntura actual y sus repercusiones internacionales. Cuadernos de Información Económica (256), 81-96., pág. 81, de acuerdo con el Comité de Política Monetaria de la Reserva Federal.

<sup>115</sup> Ibidem, pág. 88: Hay un efecto *spillover* de la política monetaria de Estados Unidos al influir en el denominado *global financial cycle*, sin perjuicio del efecto retorno o *spillback* sobre el propio país.

<sup>116</sup> BANCO CENTRAL EUROPEO. (19 de enero de 2017). Eurosistema. Obtenido de <https://www.ecb.europa.eu>.

a una tendencia similar que elimina directamente los tipos de interés. Así, en esa reunión el Consejo de Gobierno decidió que el tipo de interés de las operaciones principales de financiación permaneciera en el 0%; los tipos de interés de la línea de crédito marginal en el 0,25%; y los tipos de la línea de depósito, en el -0,40%<sup>117</sup>. Del Boletín Económico del Banco Central Europeo de febrero de 2017 resulta que las decisiones de política monetaria tomadas en diciembre de 2016 han proporcionado, según opinión del propio Banco Central, unas condiciones financieras favorables necesarias para mantener la inflación cercana al 2%, debiéndose los repuntes de inflación a los precios energéticos<sup>118</sup>. Pero la inflación subyacente todavía se mantiene relativamente baja, a lo que se une la expectativa de aumento progresivo de la demanda interna en el medio plazo que aconseja una política monetaria «acomodaticia» que promueva el desapalancamiento de las economías domésticas. No obstante, una política económica de subida de tipos de interés se contiene, según este Boletín, debido al riesgo político, inestabilidades financieras y pendencia de reformas estructurales nacionales aún no acometidas.

La historia económica demuestra que el origen de un buen número de crisis económicas está en el exceso de deuda acumulada<sup>119</sup> porque la crisis suele ir precedida de un crecimiento excesivo del crédito que alimenta burbujas en el precio de los activos reales y financieros. Un elevado nivel de endeudamiento genera vulnerabilidad en el agente porque debe

---

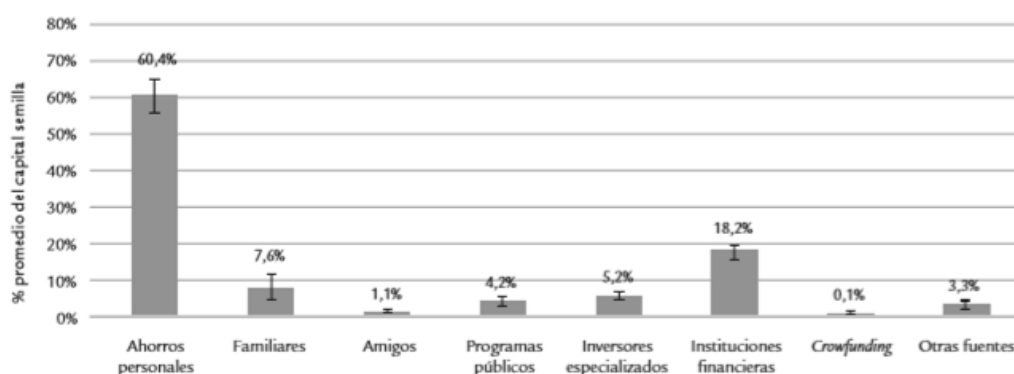
<sup>117</sup> Y sobre las medidas de política monetaria no convencionales, el Consejo de Gobierno confirmó que, «a partir de enero de 2018 continuará realizando compras de activos netos en el marco del programa de compra de activos a un ritmo mensual de 30.000 millones de euros, hasta finales de septiembre de 2018, o más allá, de ser necesario, y en cualquier caso hasta que el Consejo de Gobierno vea un ajuste sostenido en el camino de la inflación de acuerdo con su objetivo de inflación. Si la perspectiva se vuelve menos favorable, o si las condiciones financieras se vuelven incompatibles con un mayor progreso hacia un ajuste sostenido en el camino de la inflación, el Consejo de Gobierno está dispuesto a aumentar la APP en términos de tamaño y/o duración. El Eurosistema reinvertirá los pagos del principal de los valores vencidos adquiridos con la aplicación durante un período de tiempo prolongado después del final de sus compras de activos netos y, en cualquier caso, durante el tiempo que sea necesario. Esto contribuirá tanto a las condiciones favorables de liquidez como a una posición adecuada de política monetaria».

<sup>118</sup> El encarecimiento del petróleo lastra el crecimiento. En menos de un año el precio del barril de Brent se ha encarecido en más de 30 dólares, lo que dispara la factura exportadora de un país tan dependiente como es España. Pero es que, además, el repunte del crudo afecta a la inflación y resta poder adquisitivo a la población.

<sup>119</sup> En CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2005). La quiebra como tema literario: Balzac ante el Tribunal de Comercio. En *Economía y Literatura* (págs. 279-294). Ecobook-Editorial de Economía., pág. 284, el autor nos aproxima a la economía francesa del siglo XIX, escasamente abierta y muy regulada —elementos que podía propiciar especulación y corrupción— donde predominaba la empresa familiar como estructura típica y el descuento de papel comercial como instrumento relevante en la declaración de quiebra.

eleva el volumen de recursos a mitigar la carga financiera que soporta pasando, además, a ser víctima de un endurecimiento de las condiciones en el acceso a la financiación.

Debe distinguirse la deuda contraída por las personas físicas en aras a financiar su vivienda o sus gastos corrientes familiares, de aquella otra demandada por los empresarios, también personas físicas, que financian su actividad económica. En el primero de estos casos, es notorio que la fuente de financiación es básicamente bancaria; en el caso de los empresarios autónomos existe un componente de ahorro de mayor peso en la semilla de la financiación; pero en la financiación de las pequeñas y medianas empresas juegan un papel esencial otras fuentes iniciales de financiación no necesariamente de origen bancario. Según el Informe del Observatorio internacional del Emprendimiento titulado *Global Entrepreneurship Monitor* —«GEM»—<sup>120</sup> las fuentes de acceso inicial —semilla— de la financiación responden al siguiente esquema:



Fuente: *Global Entrepreneurship Monitor*.

Así como en las pymes encontramos una financiación variada y, por tanto, un riesgo aminorado por la diversificación, en el caso de las personas físicas, el riesgo de sobreendeudamiento, impago e insolvencia deriva de un mayor grado de apalancamiento o endeudamiento al partir las familias prácticamente de cero a la hora de financiar su vivienda y sus gastos corrientes. Otra diferencia se hallaría en la motivación del endeudamiento; así como las pymes financian parcialmente su inversión, las personas físicas que acusan un sobreendeudamiento elevan desmesuradamente su índice de endeudamiento por razones conductuales que desprecian la racionalidad económica<sup>121</sup>. Aunque la reducción de tipos de interés

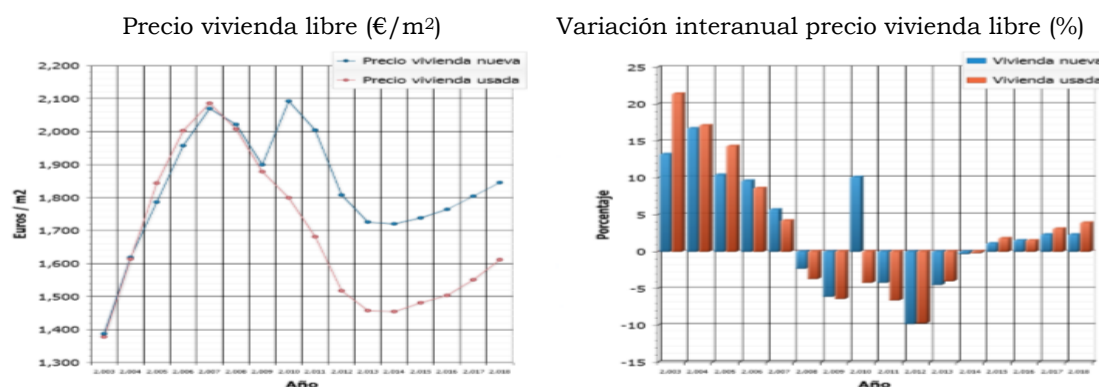
<sup>120</sup> Informe de *Global Entrepreneurship Monitor* (GEM) de 2018-2019, pág. 81.

<sup>121</sup> Si bien en los últimos años, las encuestas disponibles —Banco Central Europeo, las cámaras de comercio y el Instituto de Crédito Oficial— ponen de manifiesto un deterioro

alivia el apalancamiento, el incremento del volumen de deuda hace más vulnerables a familias y empresas y menos asequible el crédito, lo cual aminoraría la inversión y el consumo y, por tanto, el crecimiento económico<sup>122</sup>.

Otros indicadores económicos han influido también en la generación de sobreendeudamiento e insolvencia en las familias, tales como el descenso en la productividad real y de la competitividad de las empresas que, tarde o temprano redundaría en la tasa y calidad de empleo<sup>123</sup>.

Uno de los factores más importantes en la generación de sobreendeudamiento de personas físicas y familias es la volatilidad del mercado inmobiliario. Según datos ofrecidos por el Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, el precio de la vivienda libre, nueva y usada, experimentó la siguiente evolución —el gráfico refleja el precio por m<sup>2</sup>—:



Fuente: Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana

en el acceso al crédito a consecuencia de la crisis económica, de tal modo que, según la Encuesta de Cámaras de Comercio sobre el acceso de las pymes a la financiación ajena, el 93,8% de las pymes que han solicitado recursos ajenos ha indicado que su destino principal era financiar circulante. Debido a impagos de clientes, entre ellos la Administración, se ha acudido por las pymes a nuevos canales de financiación como los mercados alternativos de acciones y el capital riesgo.

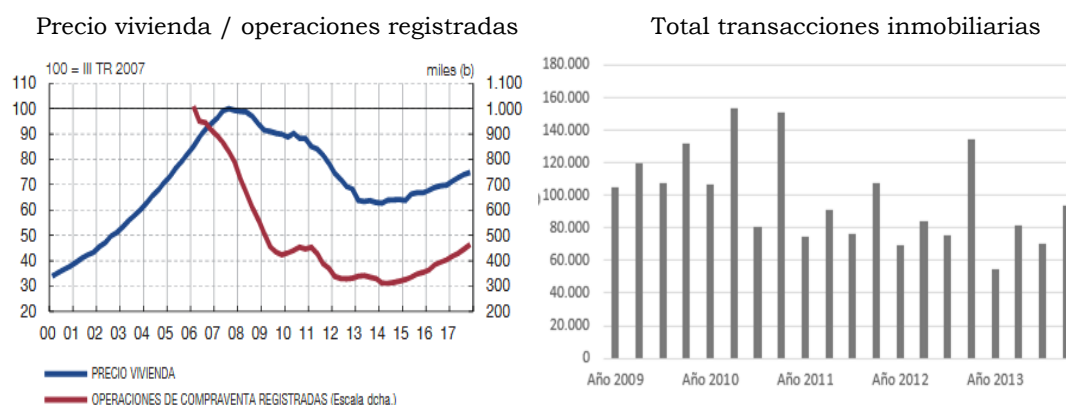
LAMOTHE FERNÁNDEZ & MONJAS BARROSO (2013), pág. 138, explica las características de los principales mercados alternativos de deuda, de emisiones de bonos en Europa: Nordic ABM (Noruega), Mercado BondM (Alemania), Alternext (París, Amsterdam, Bruselas, Lisboa) o MARF (España).

<sup>122</sup> Señala SÁNCHEZ PAREDES, M. L. (2016). La gestión de la insolvencia: los instrumentos concursales de gestión de la insolvencia. En Prevención y gestión de la insolvencia (págs. 111-246). Editorial UOC., pág. 148, que el sobreendeudamiento de las personas físicas está relacionado con el propio fundamento del sistema económico vigente, que se basa, en gran parte, en promover el crecimiento económico impulsando precisamente el sobreendeudamiento.

<sup>123</sup> RAGA GIL (2017) Op. cit., pág. 64, apunta, como causas de disminución de competitividad de las empresas en la última mitad del siglo XX, dos factores: el avance en el reconocimiento derechos laborales, es decir, la actitud reivindicatoria sindical, especialmente a partir de la década de los setenta, y en la pérdida de la potestad de devaluación monetaria a partir de 2002.

El cambio de ciclo del sector inmobiliario tuvo lugar en el año 2006, año de comienzo de la recesión, si bien los precios tardarían algo más en cambiar su orientación alcista. La progresiva reducción de la demanda y el elevado incremento de la oferta empezaron a generar un gran y creciente stock de viviendas pendientes de venta<sup>124</sup>. La crisis de Estados Unidos solo intensificó la crisis porque hizo que nuestras entidades financieras no encontraran financiación exterior y endurecieran los créditos<sup>125</sup>.

En el siguiente gráfico se aprecia la evolución del precio de la vivienda con clara incidencia en las operaciones suscritas de adquisición. La tendencia actual tiende a volver a confluir precio de vivienda y operaciones de compraventa<sup>126</sup>. Se reactiva el número de transacciones inmobiliarias.



Fuente: Banco de España

Fuente: Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana

A pesar de la opinión generalizada, los mercados inmobiliarios son prácticamente tan volátiles como los mercados bursátiles<sup>127</sup>. En ambos

<sup>124</sup> según datos del Ministerio de Vivienda, en diciembre de 2008 había aproximadamente 1 millón de viviendas a la venta.

<sup>125</sup> BERNARDOS DOMÍNGUEZ, G. (2009). Creación y destrucción de la burbuja inmobiliaria en España. (I. y. Ministerio de Economía, Ed.) Ministerio de Economía, Industria y Competitividad (850), 23-40., pág. 36.

<sup>126</sup> BANCO DE ESPAÑA (2018) Informe de Estabilidad Financiera.

<sup>127</sup> MAUDOS VILLARROYA, J. (2017). Endeudamiento y servicio de la deuda de empresas y familias: España en el contexto internacional. (Funcas, Ed.) Cuadernos de Información Económica (259), 47-57., pág. 47.

Como señala BERNARDOS DOMÍNGUEZ (2009) Op. cit., pág. 23, destaca la elevada participación directa e indirecta del sector de la construcción residencial en el PIB y la gran interrelación existente entre actividad inmobiliaria y financiera. Los problemas de solvencia bancaria y la restricción del crédito a familias y empresas se halla relacionada con la decepcionante evolución de la tasa de crecimiento económico. La burbuja es un cóctel formado por una favorable coyuntura macroeconómica, la conversión de la vivienda en un activo refugio, la existencia de unas elevadas facilidades crediticias, la llegada de un gran

mercados influyen factores que exceden la racionalidad económica y que forjan los «espíritus animales» de los que nos hablaban AKERLOF y SHILLER<sup>128</sup>, tales como la confianza, la corrupción, la ilusión monetaria o las historias difundidas con mayor o menor rigor en medios de comunicación<sup>129</sup>. La pérdida de confianza de los mercados financieros se conjugó con la caída de precios en el mercado inmobiliario, demostrando que el precio de los inmuebles no dependía tanto de la restricción de oferta de suelo de las entidades locales<sup>130</sup>. La falsa creencia en que la presión poblacional y el crecimiento económico mantendrían indefinidamente el nivel de precios, resultó fallida<sup>131</sup>.

---

número de inmigrantes, la aparición de una elevada, aunque insuficiente, oferta de viviendas, sin descartar un elemento aleatorio imprevisible. Una parte de esa deuda privada está directamente relacionada con la fuerte expansión experimentada por el sector de la construcción, especialmente de la residencial, durante ese periodo. Como consecuencia de la misma, dicho sector llegó a significar el 16% de nuestro PIB. En el momento actual representa tan sólo el 4%, casi tres puntos menos que la media de los países de nuestro entorno. El aumento de la demanda impulsaba la inversión en construcción y generaba un gran número de nuevos empleos, elevaba la renta disponible de las familias y hacía crecer el consumo privado. Además, el incremento del precio de la vivienda generaba elevadas plusvalías, la posibilidad de acceder a una mayor financiación bancaria y una sensación de riqueza que volvía a tener una repercusión positiva sobre el aumento del gasto de las familias y el crecimiento del PIB pero con un incremento del déficit en la balanza por cuenta corriente y de capitales aunque no importaba dada la elevada liquidez existente en la economía mundial. Sobre la burbuja inmobiliaria, véase también RAGA GIL (2017), pág. 64.

WOLF, M. (2015), Op. cit., pos. 1480, sobre la creencia de que los flujos de capital hacia lo que se entendía como oportunidades de mayor rendimiento —la construcción en España—, generaron retornos ilusorios y la generación de una burbuja de precios de los activos.

<sup>128</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 271, rescató el término «espíritus animales» del economista John Maynard Keynes, para hacer referencia a inestabilidades psicológicas que provocan fluctuaciones en los mercados. En esta obra, el autor hace un repaso de las subidas bursátiles más destacadas en la historia de Estados Unidos desde aquella cena de gala en la que Keynes habló de esos *animal spirits*.

<sup>129</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 3274.

<sup>130</sup> Las administraciones públicas, las autonómicas con la regulación de la ley del suelo, y las locales con el ejercicio de la competencia de planeamiento, restringieron enormemente el uso del suelo como medio de financiación pública, contribuyendo al crecimiento de la burbuja inmobiliaria. Además, hicieron uso del recurso a la política fiscal recaudando las tasas por licencia de obra y actividad, de primera ocupación y de funcionamiento —entes autonómicos—, así como los impuestos sobre el valor añadido —administración central— para las primeras adquisiciones, y transmisiones patrimoniales —la administración autonómica— en las segundas o ulteriores, así como el impuesto de incremento de valor de terrenos de naturaleza urbana —plusvalía, los entes locales—.

<sup>131</sup> BORRELL VIDAL (2009) Op. cit., pág. 14, señala que «modelos de crecimiento indefinido venían «avalados» por una poderosa pirotecnia cuantitativa, ha contribuido a esa ceguera». AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., poss. 3312-3357, razonan en este sentido sobre el valor actual neto de inmuebles y acciones. Si todos los precios se establecen de conformidad con la teoría del valor actual, es irrelevante que el precio crezca con el PIB o no. Además, debe tenerse en cuenta que los beneficios procedentes de la tenencia de activos inmobiliarios son muy parecidos a los procedentes de otro tipo de inversiones.

La crisis económica pasada nos debe haber enseñado que una planificación diligente en materia inmobiliaria pasa por la prudencia, que aconseja que no siempre es conveniente el acceso a la vivienda por la vía de la adquisición de la propiedad, sino que el mercado inmobiliario ofrece otras alternativas. Incluso el mercado hipotecario permite modular la satisfacción de tal necesidad de vivienda con la renta disponible<sup>132</sup>. Es cierto que la mala praxis y la falta de buena fe observada en las políticas comerciales de los bancos han contribuido a generar sobreendeudamiento en familias<sup>133</sup>, pero no es menos cierto que los prestatarios debían haber adquirido *motu proprio* conciencia sobre la inviabilidad de aceptar préstamos hipotecarios por encima del valor de tasación de los inmuebles que, a su vez habían sido tasados por encima de su valor<sup>134</sup>. Sin perjuicio de ello,

<sup>132</sup> CARRASCO PERERA, Á. (2009). Sobreendeudamiento del consumidor y concurso de acreedores. El consumidor ante la crisis económica: vivienda, mercado hipotecario y concurso (págs. 271-296). La Coruña: Facultad de Derecho La Coruña., pág. 282, señala que es esencial que no obtenga préstamo hipotecario quien sólo cuente con la casa adquirida como recurso para repagar el crédito.

<sup>133</sup> BERNARDOS DOMÍNGUEZ (2009) Op. cit., pág. 29. NÚÑEZ OJEDA, R., & CARRASCO DELGADO, N. (2015). Análisis económico de la Administración de Justicia ¿La Justicia como bien público o privado? Revista Chilena de Derecho, 42(2), 595-613., pág. 27, recuerda atinadamente que los bancos gozan del privilegio de operar con dinero ajeno –el de los depositantes– y, sobre todo, de crear dinero, a cambio de que añadan valor como intermediarios crediticios, es decir, de que evalúen correctamente la solvencia de sus acreditados. Justamente ahí es donde han fallado, como lo demuestra el hundimiento general de la calidad de los activos bancarios. VIÑALS ÍÑIGUEZ (2013) Op. cit., pág. 28, señala que un marco común para la estabilidad bancaria eliminará las distorsiones nacionales, llevará a la aplicación consistente de normas y contribuirá a prevenir la concentración de riesgos.

<sup>134</sup> A diferencia del procedimiento de ejecución forzosa común, donde en sede de realización se procede al avalúo del bien ejecutado, en el caso de la ejecución hipotecaria, los artículos 682 de la LEC. y 129.2 a) de la LH. establecen como valor de tasación de la finca hipotecada a efectos de ejecución el pactado en la escritura pública, es decir, se celebra una subasta sobre un valor fijado años antes, en el momento de suscribir el préstamo, es decir, en un escenario económico, por lo general, bien distinto. Ello puede dar lugar a que, de acuerdo con el art. 670.4 de la LEC., se adjudique la por el 70% del valor de tasación o por lo que se le deba si supera el 60% del valor de tasación. La ley 1/2013, modificando el art. 682 LEC. permite la fijación de un valor de tasación no inferior al 75% del valor señalado en la tasación realizada conforme a la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario. Es decir, el valor de tasación a efectos de la subasta puede ser inferior al valor de mercado al tiempo de constitución de la garantía, lo cual supone apartarse del art. 8.2 del RD 716/2009, de 24 de abril, de desarrollo de la LMH y, por ende, un perjuicio para el deudor hipotecario. La finalidad de la reforma era ajustar las tasaciones a valores reales. Sin embargo, se convirtió en una disposición claramente abusiva porque el acreedor puede adjudicarse un bien por un precio inferior al valor de mercado, enriqueciéndose injustamente con la posterior reventa a un precio superior.

A este respecto, puede traerse a colación a BAKER, C. E. (otoño de 1975). The ideology of the economic analysis of law. (P. U. Press, Ed.) Philosophy and Public Affairs (1), 3-48., págs. 4, 5, cuando distingue entre bienes productivos y de consumo, recuerda que los bienes tienen siempre un valor relativo dependiente de la capacidad económica y la necesidad de quien opta a ellos.

una ausencia de supervisión adecuada del mercado ha permitido a las entidades financieras distraer de sus balances los activos inmobiliarios depreciados<sup>135</sup>.

Para terminar el presente epígrafe no podemos dejar de subrayar el desempleo y la inflación como indicadores de suma importancia en el sobreendeudamiento que es objeto del presente trabajo. A lo largo del texto se hacen correspondientes referencias a estos factores como importantísimos lastres de generación de riqueza familiar y de garantía del cumplimiento de las obligaciones de financiación de proyectos vitales, por lo que huelga incidir más en ello.

Existen otros indicadores que influyen en la economía doméstica como política monetaria europea de apoyo a países como España, Italia o Portugal<sup>136</sup>, la ralentización del sector turístico<sup>137</sup>, o el índice de correlación de Pearson —entre presión fiscal, índice de confianza, índice de precios al consumo y déficit público—<sup>138</sup> que nos muestra fundamentalmente

---

La solución pasaría por exigir una tasación a valor de mercado en el momento de la subasta y si queda desierta, que el acreedor ejecutante se adjudique el bien a valor real. Pero habría que analizar las consecuencias en el mercado de crédito, porque este es un riesgo operacional que las entidades financieras van a tomar en consideración a la hora de financiar proyectos personales, familiares, profesionales o empresariales, encareciendo el mercado mediante la subida de intereses.

<sup>135</sup> ZUNZUNEGUI (2013) Op. Cit., pág. 20. Esta omisión del deber del banco de avisar de la pérdida del valor del inmueble por debajo del préstamo, con el consiguiente requerimiento de complemento de garantías, responde al interés del banco de no reflejar en su contabilidad esta circunstancia. Ello supone un claro conflicto de interés entre el banco y el cliente.

<sup>136</sup> Que permiten financiarse a niveles bajos aunque no permanentemente, vislumbrándose en el medio plazo una normalización monetaria en la Eurozona una vez el Banco Central termine sus compras de deuda y encarezca el precio del dinero, lo cual tensionará la prima de riesgo.

<sup>137</sup> Empujado por la ampliación de oferta y recuperación de otros destinos como Túnez, Egipto y Turquía.

<sup>138</sup> GONZÁLEZ PASCUAL, J., & LÓPEZ ARCEIZ, F. (noviembre-diciembre de 2015). La insolvencia de las personas físicas. Aproximación jurídico-financiera. Instituto de ciencias de la Educación. Tribuna de Economía (887), 145-161, 2015, págs. 154-157, contiene un interesante estudio en el que atribuye una serie de valores a determinados indicadores económicos como la evolución del Euribor, el IPC o el precio medio de la vivienda, entre otros, en relación con el número de matrimonios y de divorcios, el gasto medio por hogar, la cuota media de los préstamos hipotecarios o la situación paro de las familias. Entre las conclusiones alcanzadas destaca que el incremento del número de concursos viene asociado a una disminución de la confianza en el funcionamiento del sistema económico y financiero, o que un elevado nivel de inflación se encuentra asociado a un menor número de concursos. La crisis económica familiar, según este estudio, viene determinado por el pinchazo de la «burbuja inmobiliaria» concretada en determinados hechos como el deterioro de la confianza en la economía; el aumento de la presión fiscal sobre las unidades familiares; la política de reducción del déficit público; la deflación y, en particular, la relacionada con la vivienda; las crisis matrimonial/conyugal asociada a los deterioros de las finanzas personales; el reducido tamaño del hogar medio español, asociado a la reducción



que la variable crítica no es el tipo de interés, sino el clausulado incorporado a los contratos de préstamo con garantía hipotecaria —cláusulas abusivas o nulas—<sup>139</sup>. No debe olvidarse el factor energético, capaz de crear situaciones de endeudamiento de tipo estructural y permanente<sup>140</sup> y cuyo estudio presenta particularidades que demandan un profundo análisis que desborda el objeto del presente trabajo. Y, por supuesto, el advenimiento de crisis sanitarias como la que actualmente afecta al planeta de manera global, motivada por el Covid-19<sup>141</sup>, cuyos efectos desbordan el objeto del presente estudio.

En definitiva, puede afirmarse que la volatilidad macroeconómica induce fallos en las expectativas confundiendo a los agentes, que terminan desajustando su riqueza a las cargas financieras, haciendo depender su consumo de su ingreso corriente, no del permanente<sup>142</sup>.

---

de fuentes activas de renta; el incremento de las situaciones de paro de larga duración; la imposibilidad de romper las cláusulas abusivas y los diferenciales incorporados en los contratos de préstamo con garantía hipotecaria. De estas causas, las tres más importantes (al 1 por 100 de nivel de significatividad) son las relacionadas con el préstamo para la adquisición de la vivienda, la situación matrimonial/afectiva y la política de reducción del déficit público.

<sup>139</sup> La legislación europea ha hecho descansar el fundamento de la protección al consumidor en la abusividad en la concesión de créditos. Algunos autores incluso justifican la responsabilidad bancaria en el incumplimiento contractual ex art. 1.101 CC o extracontractual ex art. 1.902 CC. También en el seno del concurso podría depurarse esa responsabilidad de la entidad financiera considerándola administradora de hecho o cómplice en el agravamiento de la insolvencia en el marco de un concurso culpable —art. 166 LC—, con efectos de reintegración a la masa activa.

<sup>140</sup> El propio Real Decreto-ley 15/2018, de 5 de octubre, de medidas urgentes para la transición energética y la protección de los consumidores, reconoce que Los futuros del barril de Brent con entrega durante los próximos seis meses se mantienen por encima de los 75 \$/barril y los de carbón cotizan a 100 \$/t. Similar tendencia se observa para los derechos de emisión dado que los futuros de derechos de CO2 se sostienen por encima de los 20 €/tonelada para el próximo año. Por su parte, las curvas de futuros del gas en el mercado de referencia europeo NBP para los próximos trimestres presentan máximos en torno a los 32 €/MWh, correspondientes a los meses invernales de mayor demanda.

<sup>141</sup> La Organización Mundial de la Salud elevó el pasado 11 de marzo de 2020 la situación de emergencia de salud pública ocasionada por el COVID-19 a pandemia internacional. En virtud del art. 116 CE y la Ley Orgánica 4/1981, de 1 de junio, el Gobierno declaró el estado de alarma mediante el Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, adoptando así una serie de medidas para proteger la salud y seguridad de los ciudadanos, contener la progresión de la enfermedad y reforzar el sistema de salud pública; posteriormente prorrogado por el Congreso de los Diputados mediante Resolución de 25 de marzo de 2020. Se ha dictó

<sup>142</sup> JAVIER MIRA (2016) Op. cit., pág. 157; SHILLER (2015) Op. cit., pos. 185, entiende que en este tipo de burbujas no hay nada nuevo; son repeticiones de fenómenos parecidos, de «historias de nueva generación que proliferan por contagio, de la sensación clara del entusiasmo masivo por un tipo de inversión» si bien varían en la tecnología aplicada, especialmente la aplicada a la información, o los cambios en los patrones de inversión. En el futuro surgirán otras burbujas basadas en el «nuevo relato de su época».

### 3.3. *Prácticas restrictivas de la competencia.*

Las tensiones competitivas entre prestamistas repercuten negativamente en el sobreendeudamiento de las familias. El aumento de producción de servicios bancarios forzado por la fijación de un exigente nivel de objetivos con causa en la competencia en el sector produjo una necesaria reducción del precio en forma de mayor accesibilidad al crédito. El efecto de reducción de precios derivado de la mayor competencia en el mercado<sup>143</sup>, sin embargo, se ha visto alterado por el proceso de concentración bancaria producida a raíz de la crisis que ha creado un oligopolio de hecho<sup>144</sup>. Según el Banco central europeo, a finales de 2018, solo 5 bancos —Santander, BBVA, CaixaBank, Bankia y Sabadell— representan el 68,5% de los activos del sector, superando el índice de concentración del año anterior que era del 63,7% del ejercicio previo. Los grandes bancos han desplazado y expulsado a los pequeños a través del mecanismo de reducir el beneficio marginal, es decir, bajando los precios por debajo del coste medio y relajando la concesión de préstamos<sup>145</sup>. Así, el sector bancario ha sufrido una reducción de entidades pero un incremento en el

<sup>143</sup> FRIEDMAN, D. (2015). El orden del derecho; la relación entre la economía y el derecho y su importancia (1 electrónica ed.). Innisfree., págs. 6599-6616.

<sup>144</sup> NAVAS MARQUÉS & ARANA NAVARRO (2017) Op. cit., pág. 19, pone los ejemplos de los hermanos texanos Hunt que se aliaron con unos jeques de Arabia Saudí para monopolizar el mercado mundial de la plata haciendo subir su cotización pero al no ser capaces de mantener el precio de la *commodity*, agotaron los fondos invertidos y terminaron acogéndose al Chapter XI de la Ley de bancarrotas de EEUU. El otro ejemplo es el de las compras especulativas de bulbos de tulipanes por parte de comerciantes holandeses en el siglo XVII. Véase también RAGA GIL (2017) Op. cit., pág. 67.

FRIEDMAN (2015) Op. cit., pos. 6729. Un monopolio es ineficiente porque aumenta los precios sobre su coste marginal, reduciendo la producción por debajo de su nivel eficiente. Los bienes no son homogéneos, es decir, compradores y vendedores no son indiferentes sobre la cuestión de a quién comprar o vender, no existe información plena sobre las condiciones de mercado y no existe libertad de entrada y salida.

<sup>145</sup> Con esa reducción, tanto el que inicia la guerra comercial como los demás pierden dinero, pero se consigue tensionar el mercado y los que tienen menos fortaleza caen antes. ZURITA, J. (2014). Análisis de la concentración y competencia en el sector bancario. Madrid: BBVA Research, págs. 20, 21, defiende que la mayor o menor concentración de un mercado es una variable a tener en cuenta a la hora de estudiar la competencia de un sistema financiero. FRIEDMAN (2015) Op. cit., pos. 6744.

POSNER R. (2007). Op. Cit., pág. 196, Las situaciones de competencia monopolística, en el que la intersección de oferta y demanda se encuentra por encima del punto donde el coste marginal se iguala al beneficio marginal, eleva el coste de financiación y de elección informada para una de las partes en relación a una situación de mercado de competencia y por lo tanto, incide negativamente sobre el nivel de endeudamiento del sujeto. La tendencia de los mercados monopolísticos es la atracción de nuevas empresas movidas por la existencia de beneficios extraordinarios, lo cual aumenta la oferta de mercado y, consecuentemente, hace descender el precio de equilibrio al mismo tiempo que las empresas ajustan sus costes medios a largo plazo para asegurar beneficios. A diferencia de la empresa competitiva, donde el ingreso marginal es igual al precio del producto aunque incre-

tamaño de los balances de los subsistentes<sup>146</sup>. Desde la promulgación de la Ley de Cajas Ahorro<sup>147</sup>, estas habían crecido desmesuradamente fruto, entre otras causas, del control político al que se hallaban sometidas, alcanzando la mitad del sector financiero español. Pero el advenimiento de la crisis económica dio lugar a un proceso de saneamiento con la consiguiente concentración institucional y, en algunos casos, la conversión de cajas en sociedades anónimas. Esas medidas de saneamiento fueron retribuidas a través de auxilio financiero público —inyección de recursos públicos de 51.000 millones de euros<sup>148</sup>—, en aras a mejorar su ratio de solvencia de tal forma que, conforme a Basilea III, se trataba de asegurar la proporción entre nivel de capital y riesgos subyacentes<sup>149</sup>.

Incluso podría observarse en la salida al mercado de productos derivados complejos como una especie de monopolio tecnológico; un método de innovación en la financiación de familias y empresas causando un aparente aumento del excedente del consumidor. En este caso, al producirse el desplazamiento de la curva de la oferta hacia abajo y a la derecha, el precio del bien disminuye, es decir, el precio del préstamo se reduce y se alcanza la exigencia mínima de solvencia requerida por el banco para la concesión del préstamo. Descendido el listón de la capacidad de endeudamiento exigida, sin embargo, se elevan extraordinariamente los riesgos derivados de factores tales como pérdida futura del flujo de efectivo o de ingresos para amortizar el préstamo en las condiciones acordadas, acompañado de la infravaloración de activos dados en garantía con el consiguiente nacimiento de una responsabilidad más allá del valor del bien que

---

mente sus ventas. Sin embargo, para la empresa monopolista, el ingreso marginal disminuye a medida que aumenta el número de unidades vendidas. El monopolista puede aumentar el precio aunque disminuya la producción. El índice de poder monopolístico es la diferencia entre precio y coste marginal, dividido por el precio —en el sistema de competencia perfecta, el índice es nulo porque el precio es igual al coste marginal—, de tal forma que el equilibrio se produce cuando se iguala ingreso marginal y coste marginal.

<sup>146</sup> RAGA GIL (2017), pág. 88.

<sup>147</sup> Ley 31/1985, de 2 de agosto, que ha sido derogada por la Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorro y fundaciones bancarias.

<sup>148</sup> Desde septiembre de 2008 hasta diciembre de 2011, se aportaron a la banca casi 4,5 billones de euros, es decir, un 37 por 100 del PIB de la UE. La cantidad de dinero público utilizado —principalmente por medio de inyecciones de capital y garantías del Estado— ascendió a 1,7 billones de euros, o lo que es lo mismo, un 13 por 100 del PIB de la UE.

<sup>149</sup> RAGA GIL (2017) Op. cit., pág. 89. VIÑALS ÍÑIGUEZ (2013) Op. cit., pág. 17. Según se inyectaban recursos a los bancos, el BCE y la FED coordinaron la bajada de los tipos de interés oficiales, desarrollando políticas monetarias no convencionales y suministrando liquidez de emergencia, además de hacer uso de las líneas swap que ofreció la Reserva Federal de EE UU para reducir la tensión en los mercados internacionales de financiación en dólares tras la caída de Lehman Brothers. Las pruebas de resistencia que se llevaron a cabo en la UE en 2010 y 2011, contribuyeron a la mejora del nivel de solvencia bancaria.

garantiza la obligación principal y de un sobreendeudamiento excesivo que imposibilita el pago de deudas por efecto del principio de responsabilidad patrimonial universal<sup>150</sup>. Mientras el presunto «innovador» en productos complementarios invierte en innovación y adquiere una ventaja competitiva consistente en permitir el acceso fácil al crédito, el prestatario, lejos de beneficiarse de una sana competencia derivada del monopolio tecnológico, se aboca al fracaso de su proyecto familiar y/o empresarial. El «innovador» provoca en el mercado desequilibrio y obtención de beneficios extraordinarios porque persiste en el tiempo en la comercialización de productos nocivos relativa y socialmente.

El monopolio es ineficiente en la asignación de recursos, supone un despilfarro en relación con la competencia perfecta porque el monopolista no produce por encima del punto en que se igualan ingreso marginal y coste marginal —equilibrio—, porque el ingreso marginal es inferior al coste marginal para todo nivel de producción superior a ese equilibrio, aunque la demanda es superior. El monopolio genera un coste social desde la cantidad producida desde el nivel competitivo hasta el nivel de producción del monopolio. La solución al monopolio pasa por permitir beneficios extraordinarios y gravarlos fiscalmente, obligar al monopolista a eliminar los beneficios extra fijando un precio inferior o fijar precios según coste marginal.

La pasada crisis es distinta, es una «recesión de balance» donde las empresas deben reparar sus balances y ganar solvencia, eliminando deuda mediante el sacrificio del consumo y de la inversión, con efectos en

---

<sup>150</sup> CAVANILLAS MÚGICA, S. (2015). Responsabilidad civil y riesgo. En M. Cuenca Casas, Estudios de derecho civil en homenaje al profesor Joaquín José Rams Albesa (págs. 419-426). Dykinson, pág. 421. En otros ámbitos, especialmente en los que el Ordenamiento Jurídico reconoce una responsabilidad objetiva —responsabilidad por productos, medioambiental, circulación de vehículos a motor, etc.— existe una correlativa positivización del deber que pesa sobre los empresarios de «conocer los riesgos». Un ejemplo de ellos es el de la responsabilidad de los productos, donde el Real Decreto 1801/2003, sobre seguridad general de los productos impone a los productores la obligación de «mantenerse informados de los riesgos que dichos productos puedan presentar» y «con ese fin, registrarán y estudiarán aquellas reclamaciones de las que pudieran deducirse la existencia de un riesgo y, en su caso, realizarán pruebas por muestreo de los productos comercializados o establecerán otros sistemas apropiados». Lo mismo sucede en materia de protección de datos donde el Reglamento General de Protección de Datos obliga a los responsables de ficheros a adoptar medidas de protección de la privacidad activas identificando y clasificando de antemano actividades de riesgo.

la economía en su conjunto<sup>151</sup>. Este efecto se traslada a la fijación ineficiente de precios en perjuicio del conjunto de los clientes de las entidades financieras.

### 3.4. Políticas de aplazamiento de pagos.

La implementación de políticas de aplazamiento de pagos afecta especialmente a la persona física empresario cautivo de la provisión de servicios o productos a empresas de mayor capacidad económica. El aplazamiento del pago ofrece ventajas en la operativa corriente de clientes y proveedores ya que los deudores pueden reducir su acceso a financiación externa al tiempo que les confiere capacidad de control de la calidad del producto o servicio, y al acreedor le permite adoptar estrategias comerciales para competir en el mercado o fidelizar clientes<sup>152</sup>, especialmente en relaciones asimétricas de negociación<sup>153</sup>.

Es por ello por lo que la Unión Europea<sup>154</sup> ha venido a establecer un marco normativo que limite las distorsiones que puedan ocasionar comportamientos oportunistas o abusivos por parte de proveedores o deudores<sup>155</sup>. Se trata de impedir que plazos de pago excesivamente dilatados sean utilizados para proporcionar al deudor una liquidez adicional a expensas del acreedor, y, de otra, a disuadir los retrasos en los pagos, erradicando las causas por las que en la actualidad la morosidad puede re-

---

<sup>151</sup> RAGA GIL (2017) Op. cit., pág. 72. El efecto contagio en la cadena de créditos hizo disminuir la riqueza de los hogares de forma abrupta y sin solución. La renegociación de las deudas no era ya viable pues las propiedades reales y financieras objeto de garantía no podían ya alcanzar el aseguramiento del crédito, lo cual a su vez generaba un problema a los bancos que buscaban financiación de sus quebrantos por deudores fallidos. Es lo que se denomina «recesión de balance», una recesión que transmite a la economía real los efectos de un excesivo endeudamiento. *«Se pone en cuestión, por tanto, el principio de maximización del beneficio de las empresas y de maximización de la utilidad de las personas físicas y familias, entrando en juego el de minimización de la deuda con la correspondiente pérdida de demanda agregada. Es la «recesión de balance.»*

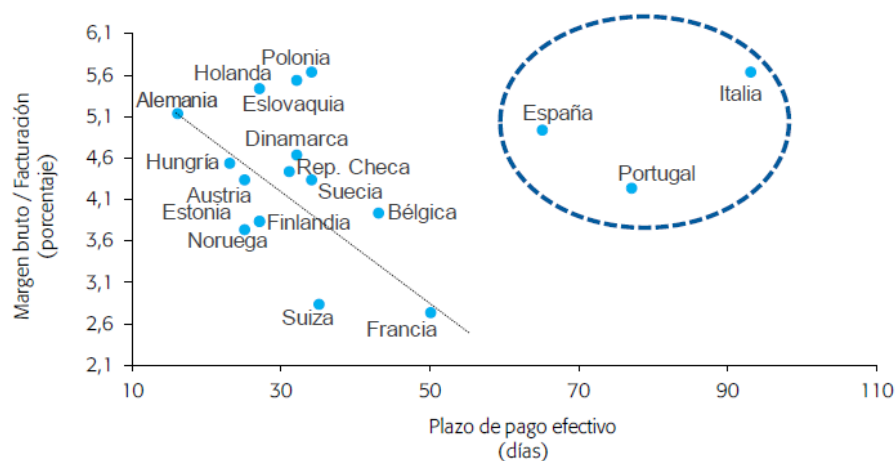
<sup>152</sup> El principio de la preferencia por la liquidez establece que, a igual cantidad, los bienes más cercanos en el tiempo son preferidos a los disponibles en momentos más lejanos. La base que fundamenta este principio es el sacrificio del consumo.

<sup>153</sup> HERNÁNDEZ, P. (enero-febrero de 2017). El aplazamiento de pago y la mora comercial, ¿poder de negociación o mecanismo de eficiencia? Implicaciones para una buena regulación. Cuadernos de Información Económica (256), 71-80, pág. 74.

<sup>154</sup> Directiva 2011/7/UE del Parlamento y del Consejo Europeo, de medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, transpuesta al ordenamiento español mediante la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, cuyo espíritu y finalidad viene determinado por evitar situaciones de morosidad que inciden en la rentabilidad de las empresas, produciendo efectos especialmente negativos en la pequeña y mediana empresa.

<sup>155</sup> HERNÁNDEZ (2017). Op. cit., pág. 71.

sultar ventajosa económicamente para los deudores. Sin embargo, el Informe de evaluación de la Directiva emitido por la Comisión Europea<sup>156</sup> subraya que no se ha podido constatar un efecto positivo de la normativa, entre otras cuestiones, por defectos en la determinación de regulación<sup>157</sup>. El impacto de la normativa es inapreciable entre 2012 y 2016, que se mantiene anclada en los 80 días, 20 por encima del tope legal preceptivo. La diferencia de tiempo comprendido entre la negociación del pago con proveedores y de cobro a clientes si situó en 18 días en 2014. Ello afecta al cumplimiento de obligaciones corrientes. La relación entre margen bruto y plazo de pago efectivo en el sector de la distribución en Europa, año 2014, es el siguiente:



Fuente: *Instrum Justitia* y Eurostat<sup>158</sup>

El conjunto de estadísticas ofrecidas por el Banco de España en materia de pago a proveedores, basadas en datos de la Central de Balances y del Registro Mercantil, confirma que las grandes empresas están en mejor posición para imponer condiciones de aplazamiento de pago. Además, el cobro de las grandes empresas es 16 días menor que en las pymes, y el pago lo es en torno a los 63 días.

<sup>156</sup> Informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo, de 26 de agosto de 2016, sobre la aplicación de la Directiva 2011/7/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2011, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

<sup>157</sup> Sentencia nº 245/2015, de 20 de noviembre, dictada por el Juzgado de Primera Instancia nº 20 de Madrid en procedimiento ordinario con número de autos 752/2014, en una decisión ciertamente criticable y alejada del espíritu y finalidad de la normativa en materia de morosidad en operaciones comerciales, considera que las relaciones entre los miembros de un consorcio mercantil para desarrollar un proyecto empresarial de eficiencia energética, y de paso recibir una subvención pública, no se incardina dentro del concepto de “relaciones comerciales” especificado en la Ley 3/2004.

<sup>158</sup> HERNÁNDEZ (2017). Op. cit., pág. 75, sobre datos de *Instrum Justitia* y Eurostat.

#### 4. Afectación del patrimonio por elementos irracionales.

Se dice que, cuando la economía financiera deja de estar al servicio de la economía real provoca distorsiones que terminan requiriendo elevados costes sociales y económicos sobre la población más débil<sup>159</sup>. La preferición de los factores de racionalidad sumerge al inversor en las movilizadas arenas de los mercados financieros y conducen a la familia a la exclusión social.

##### 4.1. *Evolución del ahorro, gasto y renta disponible.*

En nuestro país, la deuda privada se ha erigido en uno de los factores más importantes de la crisis económica<sup>160</sup>. La tasa de crecimiento de la deuda es superior a la tasa de crecimiento del PIB, lo cual permite apreciar un optimismo nada desdeñable en el sector privado que se desvanece a partir de 2009, cuando las familias comienzan a hacer esfuerzos dirigidos a reducir el volumen de deuda contraída<sup>161</sup>. Si se estudia la década comprendida entre 1998 y 2007, se aprecia que el crecimiento del mercado de crédito se vio acompañado de un fuerte incremento en el nivel medio de endeudamiento de las familias en la UE<sup>162</sup>. El crédito a las familias aumentó un 15,7% en 10 años, pasando del 42,1% del PNB en 1998 al 57,8%

---

<sup>159</sup> RAGA GIL, J. T. (2017). Sobreendeudamiento privado y crisis financiera. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 43-98). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 44, La debilidad de la economía real, influida por la de la economía financiera, cuenta con una historia de varias décadas de auge del monetarismo de la Escuela de Chicago frente a las tradicionales tesis keynesianas —Cambridge— imperantes en el mundo económico desde la publicación en 1936 de la Teoría de la ocupación, el interés y el dinero y las medidas implantadas al final de la Segunda Guerra Mundial en Estados Unidos. Pero el keynesianismo se encontró con la realidad de la crisis de los 70 y 80 lo que hizo cobrar crédito a la curva de Philips sobre inflación y desempleo.

DÍAZ FRAILE (2013) Op. cit., pág. 114, relata los Acuerdos de Bretton Woods en 1944, que dieron origen a una tendencia de liberalización del comercio y a la reducción de las barreras aduaneras que favorecieron la división internacional del trabajo y permitiendo captar nuevas fuentes de aprovisionamiento a precios más baratos.

<sup>160</sup> CUENA CASAS, M. (junio de 2015). El nuevo régimen de segunda oportunidad para la persona física insolvente. Revista de Derecho, Empresa y Sociedad, I (6), 16-39, pág. 17.

<sup>161</sup> RAGA GIL (2017) Op. cit., pág. 57. En sentido inverso, durante esos años de concienciación del problema en el sector privado, la deuda pública se ha ido incrementando debido a influencias ideológicas keynesianas que han conducido a rescates financieros y los amortiguadores fiscales durante la segunda parte de la crisis.

<sup>162</sup> Ibidem, pág. 48, señala que hoy en día, la proporción de la deuda de los hogares respecto a su renta, sigue creciendo. Según Greenspan, en relación con los temores de que la deuda no es ilimitada, «en una economía de mercado, el aumento de la deuda va de la mano del progreso» pero omite Greenspan que la tendencia al endeudamiento desmedido, aparte de la euforia que proporciona el progreso, se ve favorecida, desde el inicio, por una política monetaria de dinero fácil, abundante y barato, de la que el Presidente de la FED puede considerarse como el artífice impulsor.

del PNB en 2007; por su parte, el endeudamiento, en relación a los ingresos disponibles, experimentó un aumento del 28,7%, pasando del 64,7% en 1998 al 93,4% en 2007<sup>163</sup>.

Si comparamos el aumento de toda la deuda privada en España y en el territorio de la Unión Europea, tras el inicio de la crisis, ya en el año 2010, el endeudamiento privado de la economía española alcanzó un valor máximo del 215,7% del PIB, situándose en 55 puntos porcentuales por encima de la media de la Unión Europea. Pero a partir de ese año se aprecia un esfuerzo de desapalancamiento unido a una contracción del crédito de tal forma que la ratio deuda/PIB cayó en 50 puntos porcentuales hasta alcanzar en 2016 el 166,1% y el 133,4% del PIB en el 4T de 2018. Por lo que respecta concretamente a la deuda de las familias españolas, en el año 2009 alcanzó un valor máximo en torno al 85% del PIB, cayendo a partir de entonces en 26 puntos, hasta situarse en 2018 en el 59%, con una brecha con Europa ya de tan solo una décima.



Fuente: Banco de España

En relación a países concretos de nuestro entorno, la ratio deuda/PIB de España supera la de Italia —41,7%—, Alemania —53,3%— y Francia —57,2%— pero es inferior al Reino Unido —83,2%—<sup>164</sup>. Pero a partir de 2016 continúa esa senda de reducción situándose en el 4T de 2018 en el 58,9% del PIB. Sin embargo, según el Banco de España<sup>165</sup> la riqueza financiera de los hogares disminuyó un 1,6% en términos interanuales, situándose en el 178,1% del PIB, lo cual indica que el esfuerzo de desapalancamiento de los hogares se está centrando en la deuda inmobiliaria.

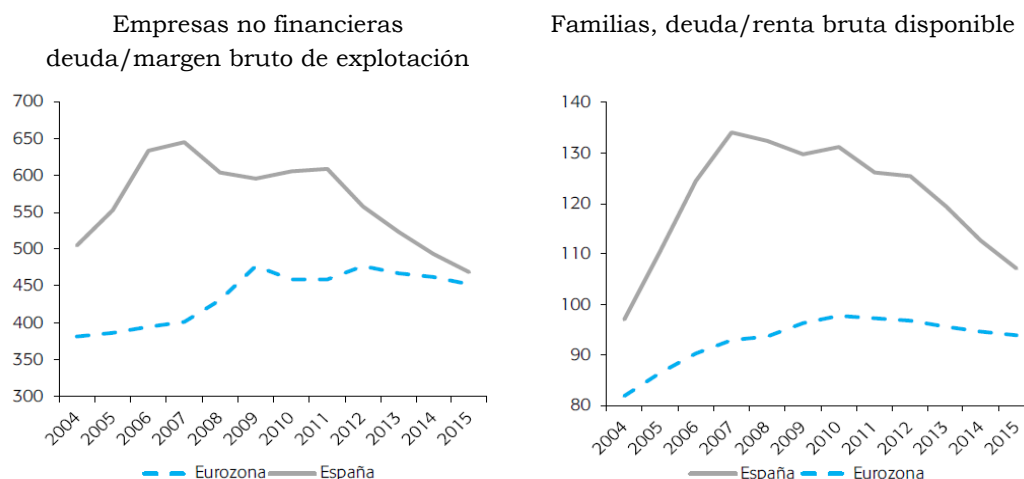
<sup>163</sup> BOUYON & MUSMECI (2017) Op. cit., pág. 100.

<sup>164</sup> Eurostat.

<sup>165</sup> Nota de prensa estadística de 15 de abril de 2019.



Si introducimos en la ratio la renta bruta disponible y no el PIB, se aprecia en las familias un mayor grado de sostenibilidad que en las empresas:



Fuente: Eurostat.

Durante los años de expansión económica y hasta 2007, el endeudamiento alcanzó el 134% de la renta bruta disponible, descendiendo en los sucesivos años hasta el 2015, año en que las familias debían destinar el 107% de su renta bruta disponible para amortizar por completo su deuda, mientras que las europeas necesitaban el 94%.

Unas elevadas tasas de morosidad impactan negativamente sobre el crecimiento del crédito y el coste de financiación de los bancos<sup>166</sup>.

Tomando en consideración los datos de 61 entidades financieras españolas, el Banco de España<sup>167</sup> nos ofrece una correlación entre la variación interanual del crédito en cada año y la tasa de morosidad un año antes, así como la correlación entre el coste de financiación y la tasa de morosidad un año, observándose la siguiente evolución:

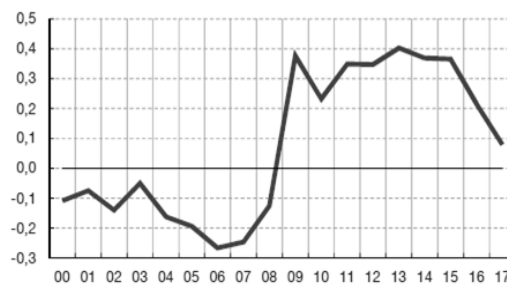
<sup>166</sup> RAGA GIL (2017) Op. cit., págs. 56, 57, no muestra que, desde los años sesenta, existe una tendencia generalizada al incremento del endeudamiento que se acelera sustancialmente con la llegada del siglo XIX, especialmente a partir de 2009 empujada por el fenómeno de la burbuja inmobiliaria.

<sup>167</sup> BANCO DE ESPAÑA (2018), pág. 88.

Variación interanual del crédito / tasa de morosidad año anterior  
deuda / margen bruto de explotación



Coste de financiación / tasa de morosidad año anterior



Fuente: Banco de España.

La tasa de morosidad supone un lastre de la expansión del crédito. Desde el año 2000, el crédito ha caído en torno a dos décimas lastrada por la tasa de morosidad existente, a diferencia del coste de financiación, que ha experimentado una escalada en el tiempo a medida que tenía en cuenta esas tasas de morosidad, si bien a partir de mediados de 2015 la tendencia es a la baja.

La evolución de estas ratios repercute, no solo en un peor acceso al crédito por parte de las familias, sino en aspectos más generales de la economía dado la tasa de morosidad introduce un elemento de incertidumbre sobre la calidad y valoración del activo de las entidades, lo cual contribuye a encarecer su coste de financiación y al encarecimiento en la concesión de nuevo crédito<sup>168</sup>.

De acuerdo con el Banco de España<sup>169</sup>, se produjo un crecimiento de la deuda real durante los años previos a la crisis y, tras el estallido de la misma, una brusca corrección del ritmo de avance del endeudamiento privado en línea con el deterioro del escenario macroeconómico, el pinchazo de la burbuja inmobiliaria<sup>170</sup> y el encarecimiento real de la financiación. Hasta finales de 2012, el endeudamiento llegó a reducirse un 7,3%

<sup>168</sup> Debido a los efectos de las ratios negativas de morosidad, no solo en los balances de los bancos, sino también en el conjunto de la economía, fueron adoptadas diversas medidas en el marco del Plan de Acción del Consejo Europeo de julio de 2017, entre las que destaca el paquete hecho público por la Comisión Europea en marzo de 2018 con la propuesta de revisión de la normativa de requerimientos de capital para introducir un calendario de provisiones para activos. Ibidem, pág. 91.

<sup>169</sup> Ibidem, pág. 118.

<sup>170</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 886 y 2764. El mercado inmobiliario no suele discurrir en paralelo al bursátil. SHILLER (2015) Op. cit., pos. 2481, sobre «feedback loop theory».

interanual. Posteriormente, la mejoría gradual del entorno macroeconómico —que propició un aumento de las rentas y un avance de la inversión—, así como la progresiva recuperación del mercado inmobiliario, y más recientemente las favorables condiciones de financiación a las que habría contribuido la política monetaria expansiva del BCE, impulsó la ralentización de la caída del endeudamiento del sector privado no financiero hasta el 2,6% en el caso de los hogares, a finales de 2017. A partir de ahí, se realizan previsiones para el período comprendido entre 2017 y 2027 que muestran un crecimiento de la deuda en los próximos años volviendo a valores negativos en 2024 motivado en gran parte por el envejecimiento general de la población<sup>171</sup>. Siempre según estas previsiones, que como tales han de interpretarse de manera cautelosa pero que nos ofrecen una tendencia confiable, el nivel de la deuda del sector privado no financiero se elevaría gradualmente en los próximos años presentando escenarios probables que oscilan entre el 80 y el 112% a finales de 2027, cotas que superarían la alcanzada en 2010. Sin duda, signos preocupantes de cara a afrontar situaciones imprevistas por las familias a la hora de concertar un crédito hipotecario y acometer proyectos de inversión vital. La ratio de endeudamiento se elevaría ligeramente en los próximos años para después volver a descender levemente, de forma que a finales de 2027 se situaría en el 149% del PIB, unos 10 puntos porcentuales por encima de los niveles de finales de 2017, pero sin llegar al nivel máximo del 200% del PIB que se alcanzó en 2010<sup>172</sup>.

Después de un prolongado período de estabilidad en la tasa de ahorro de las familias españolas los años anteriores a la crisis económica, la tasa aumentó en 7,4% entre 2008 y 2009<sup>173</sup>, hasta alcanzar el 17,8% en ese último año. El aumento del desempleo y la incertidumbre propiciaron

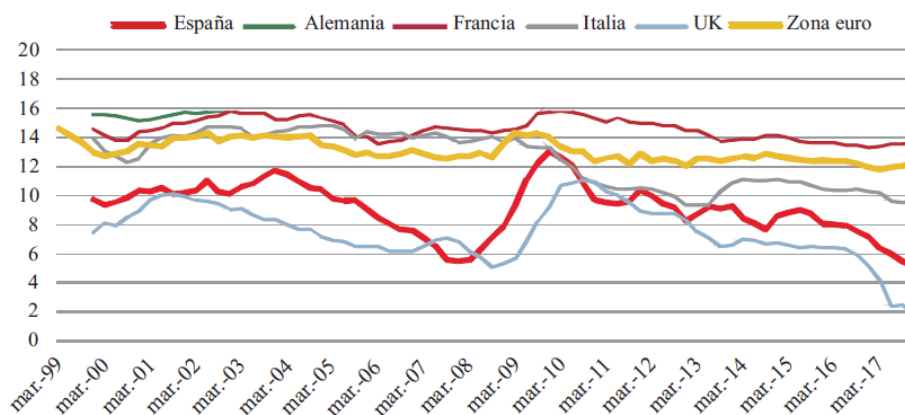
---

<sup>171</sup> En contraposición, siempre según el Banco de España, la deuda de las sociedades no financieras comenzaría a mostrar un crecimiento positivo en 2018, que se mantendría con ese signo hasta el final del horizonte de proyección, impulsado principalmente por el avance de la inversión.

<sup>172</sup> Véanse los datos ofrecidos por RAGA GIL (2017) Op. cit., págs. 56, 57. La deuda total del sector privado suponía en 2004 un 283% del PIB, en 2009 un 376% y en 2012 un 415%, siendo en 2015 del 399%. El volumen de deuda de los hogares y de las instituciones sin ánimo de lucro al servicio de los hogares pasó de 538,88 mil millones de euros en 2004 a 911,28 mil millones en el año 2008, punto álgido de endeudamiento privado; por tanto, en 4 años, el endeudamiento familiar y de instituciones sin ánimo de lucro al servicio de hogares creció la nada desdeñable cifra del 69,11%. En relación con el PIB, en 2004 encontramos una ratio del 62,56% que pasa al 81,64% en 2008, es decir, 19,08% más. Sin embargo, el endeudamiento público fue menor, del 42,6% en 2008, del 56,70% en 2009, del 105,5% en 2014 y del 103,4 en 2015.

<sup>173</sup> Por la doble vía del efecto de los estabilizadores automáticos y de algunas medidas impositivas discrecionales adoptadas en 2008, que, en su conjunto, contrarrestaron la aportación negativa de las rentas laborales.

una leve concienciación que empujó ligeramente el ahorro en este corto período. Sin embargo, a partir de 2010, debido principalmente al importante aumento de la tasa de desempleo, el deterioro de las rentas laborales y la disminución de los flujos procedentes de fondos públicos, se produjo un brusco descenso de la tasa de ahorro hasta situarse en el 8,2% de la renta disponible a finales de 2012 motivado por el descenso de renta disponible de los hogares y la sensibilidad del consumo frente a cambios en su capacidad de gasto real<sup>174</sup>. Los hogares españoles ahorran sistemáticamente menos que los de la zona euro en los últimos 20 años. Mientras que la tasa media de ahorro de los hogares españoles se situó en el 9,1% de la renta bruta disponible desde 1999 hasta 2017, la de la zona Euro resultó del 13%. Antes de la crisis económica, en España la tasa de ahorro era tan solo del 6%, ascendiendo en 2013 al 13% y volviendo a situarse por debajo del 10% a partir de ese año en franca decadencia a partir de 2017. La tasa de ahorro española es muy inferior a la europea, debido sobre todo a los tipos de interés bajos pero sobre todo a la percepción generalizada sobre la buena marcha de la economía aunque la renta disponible no aumentara realmente<sup>175</sup>. En porcentaje de renta bruta disponible, la tasa de ahorro presenta el siguiente panorama:



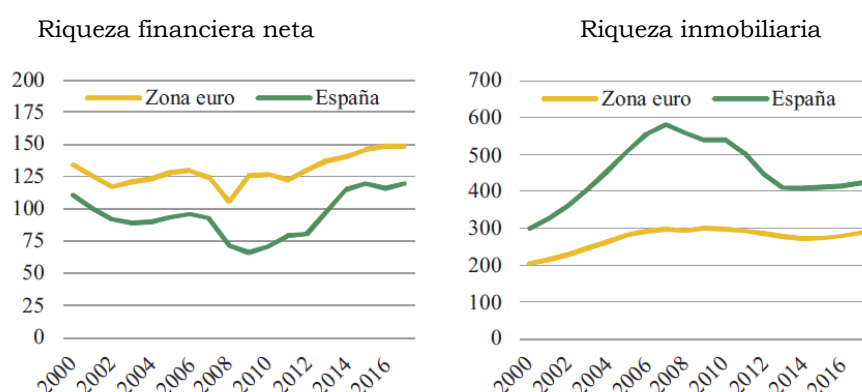
Fuente: Thomson Datastream. IEAF.

En cuanto a la distribución de inversiones, el patrimonio inmobiliario ha sido históricamente superior en nuestro país y lo sigue siendo en la actualidad ya que representa aproximadamente el 400% del PIB, mientras que en Europa se halla en el entorno del 300%.

<sup>174</sup> ARCE, Ó., PRADES, Elvira, & URTASUN, A. (septiembre de 2013). La evolución del ahorro y del consumo de los hogares españoles. (B. d. España, Ed.) Boletín Económico, 65-73, pág. 65 y 67, sobre datos del INE y del Banco de España.

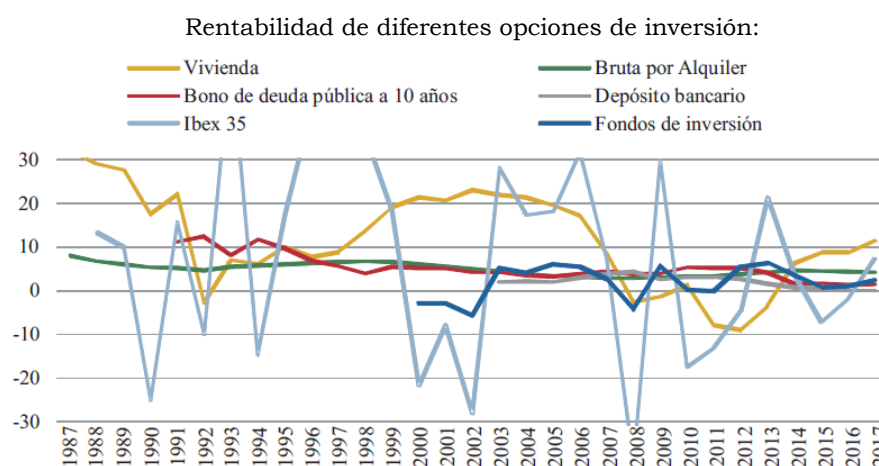
<sup>175</sup> IEAF (enero 2019), pág. 10 y 38.

Según el Instituto Español de Analistas Financieros, cuyos datos son corroborados por el Banco de España<sup>176</sup>, la mayoría de los activos financieros se encuentra en depósitos y efectivo, suponiendo el 41% del total, mientras que en Europa este porcentaje es del 32%. La proporción en fondos de pensiones y seguros es del 15% en nuestro país y del 29% de media en el resto. Señala el Informe que no se puede afirmar de forma categórica que el español tenga mayor aversión al riesgo, porque invierte más en acciones y fondos, una media del 38% del total de las carteras en los últimos 20 años, frente al 29% de la zona euro<sup>177</sup>.



Fuente: Thomson Datastream. Instituto Español de Analistas Financieros.

Resulta destacable que un mayor peso en el patrimonio familiar de la riqueza inmobiliaria no implica una mayor riqueza neta general.



Fuente: Banco de España. IEAF.

<sup>176</sup> Según el Banco de España, en 2018, efectivo y depósitos representa el 41%, las participaciones en el capital el 25%, los seguros y fondos de pensiones el 17%, y las participaciones en fondos de inversión el 14%.

<sup>177</sup> IEAF (enero 2019), págs. 11,12.

La renta disponible de los hogares se incrementó en 2017 hasta 794.000 millones de euros, con lo que superó por primera vez los máximos de la burbuja inmobiliaria. Sin embargo, esa mayor renta disponible no se ha traducido en mayor ahorro, ya que, según datos del INE, durante la crisis, el ahorro bruto llegó a alcanzar el 13,4% de la renta disponible bruta, más del doble que el actual<sup>178</sup>. A finales de 2017, la deuda de los hogares ascendió a 776.500 millones de euros, 1.700 millones más que un año antes, incremento que ha sido el primero de los últimos 6 años, lo cual confirma el cambio de tendencia de ahorro por gasto.

La tasa de ahorro en 2018 se situó tan solo en el 4,9%, muy alejada del 17,9% de Alemania, del 14,0% de Francia, del 12,1% de la media de la Eurozona o del 9,9% de promedio en la Unión, según datos de Eurostat<sup>179</sup>.

El siguiente gráfico representa el porcentaje de renta disponible de las familias como diferencia entre la renta de los hogares y su gasto en consumo e inversión en vivienda.



Fuente: Eurostat.

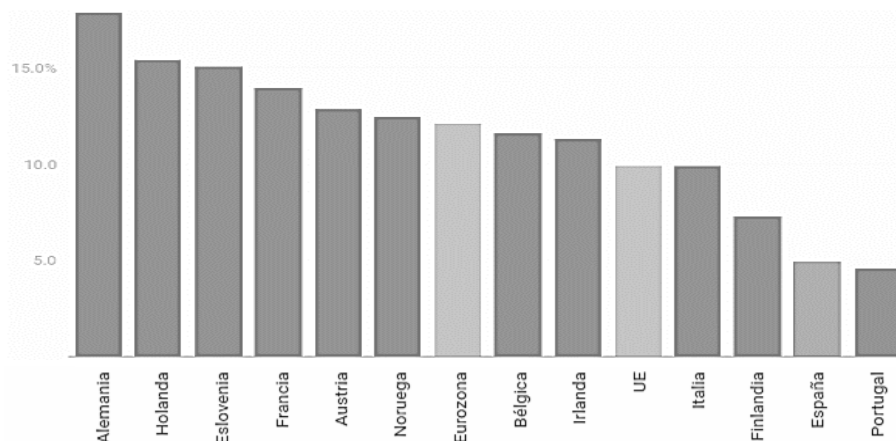
Mientras Europa transita en porcentajes de signo positivo, en nuestro país, una vez nos hemos recuperado psicológicamente de los perversos efectos de la crisis, hecho que se ha producido en 2016, despreciamos el

<sup>178</sup> Desde luego, como señala ARCE, PRADES, Elvira, & URTASUN (2013) Op. cit., pág. 69, el desempleo es inversamente proporcional al ahorro, sobre datos ofrecidos por el INE en la Encuesta de Presupuestos Familiares. Por niveles educativos, se observa que los grupos con un menor nivel educativo son los que más han visto aumentar la probabilidad de perder el empleo, al incrementarse desde el 3,2 % en 2007 al 7,8 % en 2012. Por su parte, el análisis de los flujos en el mercado de trabajo según el tipo de empleo revela un fuerte incremento de la tasa de salida del empleo al desempleo entre los trabajadores con contrato temporal durante la crisis, mientras que para los trabajadores con contrato fijo este incremento ha sido sensiblemente menor.

<sup>179</sup> Datos de mayo de 2019, no actualizables hasta octubre de 2020.

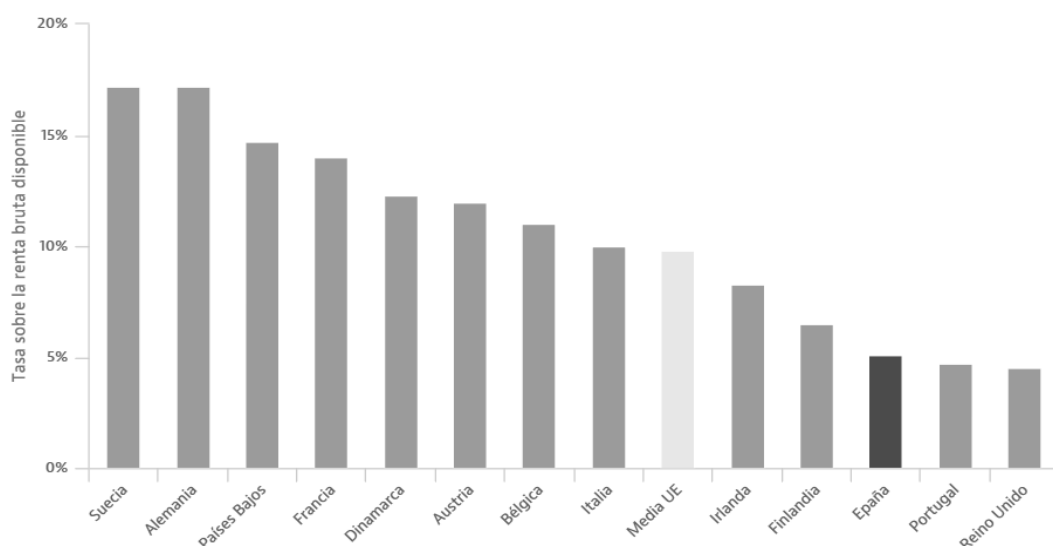
riesgo inherente a la deuda y la evolución de los mercados financieros y hemos situado la renta disponible en el -1,09% en 2018.

En 2018, la tasa de ahorro presenta el siguiente panorama:



Fuente: Eurostat.

Para 2019, las previsiones de la Comisión Europea sobre tasa de ahorro en relación a la renta disponible de las familias muestran un 5,1%, en franco retroceso desde el comienzo de la crisis y alejado del 9,8% del promedio europeo.



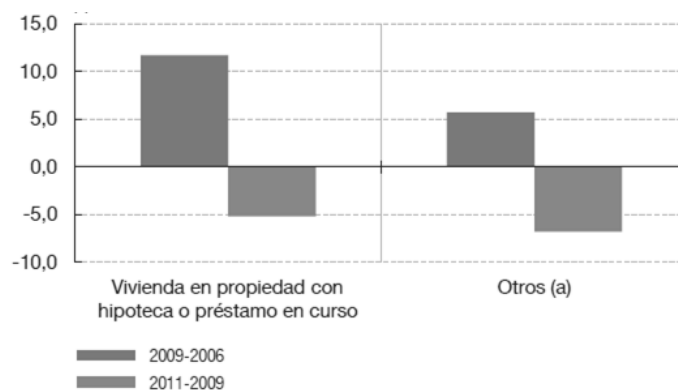
Fuente: Eurostat.

La tenencia de la vivienda habitual en propiedad es un condicionante importante de las decisiones de ahorro y de consumo familiares<sup>180</sup>. El

<sup>180</sup> En España, la vivienda en propiedad es el activo de mayor importancia en el patrimonio del 85% de las familias.

componente psicológico aquí tiene un peso específico en España donde la adquisición de la titularidad dominical de la vivienda produce una especial satisfacción con independencia del nivel de rentas del hogar en concreto<sup>181</sup>. Esta tendencia es más acentuada que la media europea. Más de un 77% de los hogares españoles tenían en 2016 su vivienda permanente en propiedad, un porcentaje algo inferior al de antes de la crisis —80,5% en 2005—. La última reforma legislativa del contrato de arrendamiento urbano para vivienda pretende potenciar el mercado del alquiler y ofrecer más protección al inquilino<sup>182</sup>

Tal y como señalábamos en el Cap. I de esta Tercera Parte, la Encuesta Financiera de las Familias del Banco de España revela que los hogares que habitaban una vivienda de su propiedad y afrontaban el pago de las cuotas de un préstamo hipotecario aumentaron en mayor proporción su tasa de ahorro entre 2006 y 2009, y la redujeron en menor cuantía en el período 2009-2011, que aquellos otros con vivienda en alquiler. Así lo muestra el siguiente gráfico que refleja la variación de la tasa de ahorro en función de la existencia de préstamo<sup>183</sup>:



Fuente: INE

Por lo que respecta al consumo, se ha disparado en los últimos años, hasta el punto de sostener un PIB superior al que se alcanzó durante los

<sup>181</sup> Dentro del 20% de hogares de menores rentas, el 72% son propietarios de su vivienda habitual.

<sup>182</sup> La EM del RD-ley 7/2019, de 1 de marzo, de medidas urgentes en materia de vivienda y alquiler expone que, según datos de Eurostat, en el año 2017, más del 42% de los hogares españoles destinaban más del 40% de sus ingresos al pago del alquiler, lo que supone un 17% más que en Europa. El precio del alquiler ha aumentado en los últimos 3 años en más de un 15% y de forma desigual en el territorio español. El alquiler representa ya el 22,9% de la vivienda en el año 2017; este dato, unido a la escasez del parque de vivienda social —en España es de menos del 2,5% de los hogares frente al 15% de los europeos—, se desarrollan políticas públicas de promoción de vivienda protegida.

<sup>183</sup> ARCE, PRADES, Elvira, & URTASUN (2013) Op. cit., pág. 69.



años de la burbuja. Los mayores recursos disponibles por parte de los hogares no se están orientando hacia el ahorro, como se hacía en tiempos de crisis económica cuando las familias eran pesimistas, sino hacia el gasto, nuevamente empujados por el optimismo<sup>184</sup>. De hecho, el ahorro neto fue de -3.833 millones de euros, la primera vez en negativo desde el año 2007 y la segunda de toda la serie histórica del INE, que empieza en 1999. Ello nos permite continuar modelando<sup>185</sup> el comportamiento de las familias y apreciar cómo, movidas por el optimismo, comienzan a gastar o invertir más de lo que ingresan, elevando su tasa de endeudamiento y, por ende, el riesgo de insolvencia<sup>186</sup>.

La elevada volatilidad de la tasa de ahorro en los últimos años ha incidido en el consumo de los hogares, observándose repunte del ahorro en la primera fase de la crisis al verse favorecido, no solo por el aumento en la renta disponible, sino también por una fuerte contracción del peso del gasto destinado a la compra de bienes de consumo duraderos y el retroceso en el precio de estos bienes. La tasa de crecimiento económico de los países en desarrollo como India es porcentualmente mucho más elevada que en los países industrializados debido a la debilidad de las políticas de protección social implantadas en esos países, que obliga a las familias a ahorrar en previsión de la llegada de malos tiempos o para la jubilación, y la falta de una cultura de consumo, por lo que existe menos incitación al gasto. Así, señala que el consumo de los individuos está muy relacionado con su nivel de ingresos, cayendo bruscamente cuando pasan a la jubilación y ello se debe a que los individuos no suelen contar con ahorros suficientes para mantener el patrón de consumo<sup>187</sup>.

El aumento de la productividad por el desarrollo de la tecnología y la bajada de los tipos de interés —motivada por un ahorro mundial superior

---

<sup>184</sup> En el año 2013, en el momento en que la tasa de paro alcanzó su nivel más alto, los hogares lograron una capacidad de financiación de 41.000 millones de euros. Por el contrario, en 2017, se rebajó a esa capacidad a tan solo 3.000 millones, explicándose la brecha en un traslado de recursos desde el ahorro hasta el gasto e inversión.

<sup>185</sup> JOLLS, SUNSTEIN, & THALER (1998) Op. cit., pág. 1478.

<sup>186</sup> Ello sin perjuicio de la reducción de la ratio de créditos dudosos y su impacto en los balances bancarios debido al impacto de la recuperación económica. Pero la lenta caída de la ratio de dudosos se debe principalmente al descenso del denominador —el volumen de crédito—. Es esa caída del volumen de financiación la que ha incidido también en la rentabilidad de los bancos vía márgenes de intereses, según confirma el BANCO DE ESPAÑA (2018), pág. 102.

<sup>187</sup> De acuerdo con la Encuesta de longevidad y gestión del ahorro tras la jubilación del Instituto BBVA de Pensiones, de noviembre de 2018 —se puede consultar en [www.jubilaciondefuturo.es/encuesta2018](http://www.jubilaciondefuturo.es/encuesta2018)—, más de la mitad de los ciudadanos que alcanzan la jubilación no han conseguido ahorrar lo suficiente como para mantener su nivel de vida. Los que consiguen ahorrar, no pasan de 300 euros mensuales de renta adicional a la pensión.

a las opciones de inversión disponibles—, unido a un alza de los precios de las acciones de las sociedades de capital y de los inmuebles y, en general, de todo tipo de patrimonio remunerador, ha generado en los países desarrollados un aumento de la riqueza nominal de las familias que ha permitido un paralelo crecimiento de su capacidad de endeudamiento<sup>188</sup>. De acuerdo con Informe del 4T de 2018 de la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones, a finales de ese año, las familias españolas redujeron su endeudamiento casi un 2% de PIB. El valor del patrimonio de los hogares, teniendo en cuenta el componente inmobiliario y financiero, aumentó en ese momento hasta el 549,8% del PIB desde el 545,7% del PIB de diciembre de 2017, debido al incremento del valor de los inmuebles, que viene experimentando una mejora desde el 425% hasta el 436% del PIB desde el 425%, y a pesar de que la riqueza financiera neta cayó entre 2017 y 2018 desde el 121% hasta el 113%<sup>189</sup>. Sin embargo, de acuerdo con el Banco de España, la riqueza financiera neta de las familias y empresas españolas —diferencia entre ahorros y deudas—, se redujo casi un 3% en 2018, aumentando un 5,2% en octubre de 2019 respecto del mismo período del año previo<sup>190</sup>.

En definitiva, hemos sido testigos del efecto optimista producido por una mejora de los indicadores tras el advenimiento de la crisis económica, pero al aumentar la riqueza nominal de las familias, a partir de 2013 se incrementó también el consumo y se descuidó el ahorro por las familias. Durante el año 2018, la riqueza nominal de los hogares ha descendido y no se observan signos de recuperación del ahorro privado, con una leve recuperación en 2019; al contrario, la tasa de ahorro se hunde por debajo

---

<sup>188</sup> RAGA GIL (2017) Op. cit., pág. 67.

Sobre los paradigmas de los canales de concesión de crédito a las pymes, conformados por la combinación de tipos de prestamista y tecnología de crédito, véase UDELL, G. F. (2015). Crisis financieras, canales de concesión de crédito y acceso de las pymes a la financiación. Papeles de economía española (146), 30-49, pág. 43, que analiza cómo estos canales varían variar considerablemente de unos países a otros dependiendo de la estructura institucional de las entidades y el entorno crediticio. El caso de España, el autor analiza especialmente el perfil del prestamista —bancos y cajas— antes de la crisis.

<sup>189</sup> El descenso es consecuencia de una adquisición neta de activos financieros de 22.000 millones de euros en 2018 y unas revalorizaciones netas negativas de 57.000 millones, debidas, fundamentalmente, a la caída del precio de los activos de renta variable.

<sup>190</sup> También pueden consultarse los Informes de previsión sobre consumo doméstico de la Fundación de Cajas de Ahorros —www.funcas.es—, basados en datos del Banco de España y el INE, que señala que el ahorro financiero neto de los hogares e instituciones sin fines de lucro sobre el PIB, en relación al PIB y según Cuentas Financieras, ha descendido en 2016 y 2017 desde el 3,4% del PIB de 2014 hasta el 1,3% en 2017, al mismo tiempo que descendía la deuda de las economías domésticas desde el 72,4% en 2015 —con precedencia del 81,4% en el período 2008-2013— hasta el 61,8% del PIB en 2017.

del nivel previo a la crisis mientras que el consumo y la inversión en vivienda superan ya la renta total de las familias. Solo Portugal en toda la Eurozona presenta en 2018 una tasa de ahorro inferior a la española, que es del 4,9%. Caminamos en sentido opuesto a toda Europa.

La falta de adopción de precauciones por parte de las familias ante situaciones imprevisibles contiene un elemento conductual que pasamos a analizar en el siguiente epígrafe. Tal y como se indicaba en el Capítulo I de la Segunda Parte, relativo al incumplimiento contractual, asistimos a un cambio de orden de prelación entre consumo privado y renta disponible. La segunda vuelve a situarse por debajo del primero mientras la tasa de ahorro retrocede dejando expuesta a la familia a sucesos futuros e inciertos, incluso para un diligente consumidor.

#### *4.2. Desprotección del ahorro doméstico.*

El negocio jurídico es un instrumento de fijación de oportunidades de ventaja competitiva previamente detectadas que resulta eficiente en la medida en que se fundamenta en indicadores de racionalidad y de experiencia. Más allá del análisis teórico previo de los efectos positivos de un contrato, la toma en consideración de los acontecimientos ya vividos dota al consentimiento prestado de una garantía frente a futuros imponderables que afecten al patrimonio familiar comprometido. Pero no siempre actúa bajo estos parámetros el ser humano porque concurren en él limitaciones cognitivas y volitivas que hacen que deje arrastrar en múltiples ocasiones por las opiniones coyunturales con repercusión mediática, que por los indicadores racionales.

El valor subjetivo de las inversiones suele depender de las expectativas que se confía descubrir en terrenos de incertidumbre en forma de oportunidades de buen negocio. Nadie rehúye convertirse en un inversor oportunista aunque este término contenga una cierta carga peyorativa en nuestros días. Francamente, la obtención de réditos en los mercados financieros mediante la participación en procesos especulativos constituye un paradigma de éxito en nuestra sociedad<sup>191</sup>. Incluso se ha llegado a decir que el oportunismo empresarial supone un complemento contextual necesario del desarrollo de la empresa<sup>192</sup>. Pero, dados los intereses en juego, la consecución de un préstamo responsable debería ir precedido de

---

<sup>191</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 2685.

<sup>192</sup> WILLIAMSON, O. E. (1985). The economics institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting. Macmillan, 15-38, pág. 30.

un análisis serio y preventivo de la capacidad de generar ingresos en función de la preparación para el mundo laboral o empresarial del prestamista, por lo que, en ausencia de tal premisa, la acción protectora de la ley en forma de exoneración de responsabilidades contraídas merece estar sometida a ciertos límites. A fin de descubrir posibles comportamientos oportunistas, la ley debería atender al comportamiento pasado como indicio de respuesta futura, con fundamento en información positiva de cumplimiento, en vez de crear incentivos para conformar un mercado que se centra exclusivamente en las garantías<sup>193</sup>. La nueva Ley de Crédito Inmobiliario hace hincapié precisamente en esa valoración material de solvencia, pero no termina de rematar el control de oportunismo permitiendo y obligando a las entidades a generar un mercado de información positiva, tal y como se ha visto en el Capítulo II anterior.

La insolvencia es una situación jurídica indeseada derivada de la frustración del fin práctico, social o normal del negocio jurídico y permite la intervención del poder público en forma de tutela judicial efectiva<sup>194</sup> en aras a atribuir la responsabilidad del incumplimiento a la parte que está en disposición de asumir el riesgo a menos coste, maximizando así el excedente derivado del contrato y reduciendo costes de transacción futuros<sup>195</sup>. Pues bien, en esta selección, disposición y valoración de los elementos integrantes del riesgo, es donde la persona física puede incurrir en errores que conducen al sobreendeudamiento. Los costes de una buena planificación son inmediatos, pero sus beneficios son seguros aunque diferidos. Lo cierto es que tomamos más precauciones en elegir bienes de consumo de escasa importancia que en suscribir adecuadamente un plan de financiación vital<sup>196</sup>. Se dice que la práctica hace maestros y que únicamente recibimos *feedback* de los proyectos a los que nos obligamos, no

---

<sup>193</sup> En ese sentido, no podemos atenernos al concepto estrictamente civil de insolvencia que identifica perfectamente SÁNCHEZ PAREDES (2016) Op. cit., pág. 124, sino que el derecho de satisfacción del acreedor debe ponerse en relación con el aseguramiento que la garantía proporciona.

<sup>194</sup> LACRUZ BERDEJO, J. L. (1980). En *Nociones de Derecho Civil Patrimonial e Introducción al Derecho* (págs. 9-14, 67-75, 93-96, 245-252, 267-280). Barcelona: Librería Bosch., pág. 247.

<sup>195</sup> COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pos. 10733-10808.

<sup>196</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 1679-1740, describe el cambio experimentado en Estados Unidos desde los planes de beneficios definidos a los planes de pensiones contributivos con cargo al salario y con impuestos diferidos. En 1981, con la entrada en vigor de la *Internal Revenue Service*, comenzaron a expandirse las cuentas de jubilación de contribución con cargo al salario con incentivos fiscales, obligando al Gobierno a los trabajadores a informarse sobre la conveniencia de suscribir acciones o bonos, lo que produjo un cierto repunte de la demanda. Los fondos de inversión en renta variable, *mutual funds*, no son

los que rechazamos<sup>197</sup>. Precisamente esta circunstancia nos debería conducir a extremar precauciones, invertir recursos en satisfacer mayores costes en formación, información y asesoramiento y a adoptar una actitud de mayor cautela o diligencia.

PULGAR distingue entre sobreendeudamiento activo, consistente en la asunción de deudas mediante un consumo irresponsable, y sobreendeudamiento pasivo o sobrevenido, que viene determinado por contingencias inesperadas que sobrepasan las previsiones razonables<sup>198</sup>. Existen circunstancias personales que ahondan en el sobreendeudamiento tales como la enfermedad, la jubilación, el divorcio, el nacimiento imprevisto de uno o varios hijos, el fracaso comercial del negocio familiar, el impago de terceros a quienes se ha prestado garantía personal, o la inadecuada gestión del patrimonio familiar esencialmente por la tentación del consumo fácil —uso distorsivo de las tarjetas de crédito, toma de préstamos para reembolsar otros créditos— que son muestra de un endeudamiento irreflexivo, conductual y patológico.

Veíamos en epígrafes anteriores que, en cuanto cambia la tendencia y se flexibiliza la oferta crediticia, cambian los patrones de comportamiento sobre el ahorro y el consumo de los hogares. De acuerdo con los datos publicados por el INE, durante el año 2017, las familias registraron una necesidad de financiación de 3.063 millones de euros, la primera vez en negativo desde el año 2008. Es cierto que el ahorro negativo está todavía muy lejos de las cifras alcanzadas en el estallido de la burbuja inmobiliaria<sup>199</sup>, pero lo cierto es que la deuda privada se va situando en niveles similares a los observados cuando el mercado inmobiliario y crediticio se iban calentando, allá por 2004<sup>200</sup>. En el momento actual, desde determinados sectores, especialmente los institucionales, se está difundiendo un mensaje de optimismo y salida de la crisis. En este escenario, debemos preguntarnos si el crecimiento económico se está produciendo a base nuevamente de endeudamiento y, si es así, si ese endeudamiento es meramente fundado en el consumo o en la inversión en bienes productivos, ya que si el endeudamiento se basa preferentemente en el consumo, volveremos a cometer los mismos errores que en el pasado.

---

tan novedosos pero comenzaron a comercializarse debido al impulso de la propia ley promulgada.

<sup>197</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 1332.

<sup>198</sup> PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 895.

<sup>199</sup> En el año 2007 el crédito privado alcanzó los 57.000 millones de euros, 19 veces más que ahora.

<sup>200</sup> En ese año, los hogares españoles pidieron prestado 7.700 millones.

No se respeta el ciclo natural de gasto y ahorro a lo largo de la vida y la carrera profesional. Normalmente, la renta percibida y el gasto en las economías domésticas se hallan en desproporción durante los primeros años de la carrera profesional, pero posteriormente deben estabilizarse procurando ganar terreno el ahorro y la inversión productiva sobre el gasto<sup>201</sup>. La Encuesta Financiera de las Familias publicada por el Banco de España<sup>202</sup>, refleja los patrones en la distribución de la renta de la población en general. Globalmente, los resultados son los esperados ya que la renta media evoluciona según el perfil de ciclo vital, aumentando con la edad, hasta alcanzar su máximo para el grupo de hogares de entre 55 y 64 años, y luego disminuyendo para los grupos de mayor edad. Asimismo, tanto la renta media como la mediana aumentan con el nivel de educación, siendo sustancialmente mayores para los hogares cuyo cabeza de familia posee estudios universitarios. Por situación laboral, los hogares en los cuales el cabeza de familia trabaja por cuenta propia son los que tienen rentas medias más altas. Sin embargo, en las rentas más bajas no siempre es así, encontrándonos un desbalance o desequilibrio en estadios del desarrollo profesional que afectan considerablemente al ahorro, objetivo que debiera ser primordial en el plan de carrera.

En anterior epígrafe se exponía cómo el gasto en bienes duraderos iba cediendo paso a la inversión en bienes no duraderos. Este desequilibrio se observa en mayor medida en rentas más bajas. Veamos tres variables que miden este fenómeno extraídos de la EFF:

a. Tomando como primera variable la relación entre deuda viva y renta anual, resulta que en los hogares situados en el 20% de renta más baja, en más de la mitad de ellos, concretamente el 51,3%, la relación entre deuda total contraída y renta anual resulta elevada: la deuda supone 3 veces la renta anual generada.

b. La segunda variable a considerar relaciona gasto con nivel de ingresos y puede observarse que en los hogares situados en el 20% más bajo de renta, un 48,6% de ellos tiene un nivel de gastos por encima del 40% de sus ingresos, lo que demuestra la fragilidad económica de estas familias y el elevado riesgo de impago ante situaciones que modifiquen el escenario económico doméstico.

---

<sup>201</sup> RAGA GIL (2017) Op. cit., pág. 77.

<sup>202</sup> La última edición de la Encuesta Financiera de las Familias —«EFF»— aparece en el Boletín Económico 4/2019 y analiza el periodo 2014-2017.

RAGA GIL (2017) Op. cit., págs. 79-81, sobre los datos ofrecidos por el Banco de España en la Encuesta Financiera de las Familias.

c. Y una tercera variable tendría en cuenta la relación entre renta y riqueza y arroja un resultado similar en cuanto al extracto poblacional afectado y que corresponde a familias con su patrimonio casi íntegramente afectado por la propia financiación y pendiente de amortización en cuyo caso la riqueza sería nula y el riesgo de impago e insolvencia es extrema. En el 35,9% de las familias de renta inferior al 20%, la deuda supera el 75% de la riqueza, porcentaje que aumenta, como es lógico, en los años de la crisis en mayor medida en las familias situadas en el percentil más bajo de renta. Es evidente que la caída de la renta reduce el gasto y explica la rigidez a la baja del consumo agregado. Si durante la crisis no se ha producido un descenso más acusado de consumo ha sido por la inflación y el aumento de los precios regulados. Se ha observado, adicionalmente, que la rigidez a la baja en consumo de bienes duraderos no ha impedido un aumento considerable del peso del consumo no duradero, que aglutina la mayor parte de los bienes y servicios que se perciben como necesarios, poco sensibles a cambios en la renta, en la cesta de consumo total, lo cual incide en la capacidad de ahorro<sup>203</sup>.

Si bien se observan crecimientos de renta media y mediana en todos los tipos de hogar y grupos de edad del cabeza de familia, existen tres grupos que no han recuperado los valores de 2010: los más jóvenes —que se situaba a finales de 2016 aún un 18% por debajo de la observada para ese grupo de edad en 2010—, los hogares de menor riqueza y los hogares no propietarios.

En cuanto a la riqueza neta<sup>204</sup>, los datos de la EFF muestran que la riqueza, tanto en media como en mediana, crece con el nivel educativo y es sustancialmente mayor para los hogares cuyo cabeza de familia es empleado por cuenta propia. Asimismo, la riqueza neta aumenta a medida que lo hace la renta, lo cual refleja tanto la mayor disponibilidad de recursos entre los hogares con rentas altas como diferencias en su tasa de ahorro, en la composición y el rendimiento de sus carteras de activos.

La causa principal del sobreendeudamiento es el sometimiento del presupuesto familiar a cargas y restricciones voluntarias y permanentes con fundamento en flujos de ingresos no necesariamente constantes y una escasa educación financiera, que surgen, no solo de un análisis reflexivo

---

<sup>203</sup> ARCE, PRADES, Elvira, & URTASUN (2013) Op. cit., pág. 70. El peso de los bienes duraderos en el consumo total de los hogares españoles retrocedió desde algo menos del 10% a principios de la primera década de este siglo hasta niveles inferiores al 6% en 2012.

<sup>204</sup> EFF, pág. 8.

y racional de la necesidad de cubrir necesidades familiares vitales sino del optimismo, la euforia y el abuso del crédito como estrategia de asunción de riesgos superiores a las posibilidades del sujeto endeudado<sup>205</sup>.

Los consumidores no suelen reflexionar realmente sobre su comportamiento frente al ahorro porque el ahorro está vinculado a contextos mentales e institucionales contrarios al mismo<sup>206</sup>. Deberían atender en mayor medida al denominado por IRVING<sup>207</sup> «ahorro permanente», que genera la riqueza de las familias, y no meramente el «corriente». En contra del ahorro, en las sociedades occidentales existen múltiples estímulos para elevar el consumo de los hogares; precisamente el menor impulso en el consumo ha hecho que países en vías de desarrollo, especialmente asiáticos, hayan podido situarse en tasas de crecimiento mucho mayores que las europeas<sup>208</sup>.

El sesgo conductual es pertinaz. La presencia de rigideces en la función de consumo motivada por la obstinación o inercia en los hábitos, en la fijación de umbrales mentales mínimos de consumo, limitan la tasa de ahorro e impiden la adaptación a imponderables<sup>209</sup>.

El sistema público de cobertura de contingencias laborales a través del Sistema Nacional de Pensiones viene a solucionar en parte este problema en una especie de desconfianza del Estado a la capacidad de planificación privada del ahorro. Pero lo cierto es que, en nuestro país, el descenso de los indicadores de riqueza y bienestar tendría una mayor importancia si no fuera por la familia, que opera como un sistema de seguridad social ante situaciones negativas<sup>210</sup>.

---

<sup>205</sup> BOUYON & MUSMECI (2017) Op. cit., pág. 103, pone el ejemplo de Austria, donde el sobreendeudamiento está causado en un 43% de los casos por desempleo o descenso de los ingresos familiares, un 18% por una actividad empresarial fallida, un 12% por divorcio o separación y un 21% por problemas presupuestarios regulares

<sup>206</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 2628.

<sup>207</sup> JAVIER MIRA (2016) Op. cit., pág. 119.

<sup>208</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 2867. El ahorro bruto total de China —depreciación incluida e integrados el ahorro privado, empresarial y estatal—, ha alcanzado durante en los últimos años la mitad del PIB.

<sup>209</sup> ARCE, PRADES, Elvira, & URTASUN (2013) Op. cit., pág. 73). CASADO, J. M. (febrero de 2018). La influencia del entorno social en las decisiones de consumo de los hogares en España. (B. d. España, Ed.) Boletín Económico, 1-6, pág. 3, sobre los datos ofrecidos por la Encuesta Continua de Presupuestos Familiares, señala que, aproximadamente, un tercio de las decisiones de consumo de los hogares vienen condicionadas por su propio consumo en periodos anteriores, lo que se denominan hábitos internos, y otro tercio por la de su grupo de referencia —hábitos externos—.

<sup>210</sup> PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 898.



A mi juicio, se realiza un flaco favor al ahorro, como garantía personal y familiar de futuro y prosperabilidad y como elemento dinamizador de una sociedad, cuando se establece una presión fiscal elevada sobre el mismo<sup>211</sup>. Es notorio el hecho de la quiebra del sistema de reparto de la Seguridad Social. La alternativa sería el incentivo del ahorro privado a través de políticas tributarias. Sin embargo, el legislador sigue obstinado en someter a gravamen la obtención de rentas en concepto de Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el consumo a través del Impuesto sobre el Valor Añadido, la transmisión a título oneroso con el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, la transmisión a título gratuito con el Impuesto sobre Donaciones y la transmisión mortis causa con el Impuesto de Sucesiones. Pero es que, además, la ley actual deja sin amparo cualquier forma de ahorro alternativo al Sistema Público de Pensiones, es decir, no ofrece beneficios fiscales a los planes de pensiones o de ahorro privado. Todo ello supone mayor gasto para el erario público<sup>212</sup> y menor concienciación ciudadana de ordenar ingresos, gastos y ahorro debidamente alineado con un plan razonable de vida profesional y familiar. Obviamente, no procede aquí abrir una vía de investigación porque excedería con creces el objeto del presente trabajo y porque el debate se sirve a posicionamientos de tipo extrajurídico, pero dejo apuntado la errática deriva legislativa de no fomentar el ahorro como solución, por un lado, al gasto público en pensiones y, por otro, a la ruptura de vínculos contractuales con efectos sobre el mercado del crédito en general.

La solución de los problemas que surgen durante la ejecución del contrato, especialmente ante imponderables sobrevenidos, depende en gran medida del análisis que realizaron, o que no realizaron, ambas partes en el momento de la perfección del contrato. Considerando que en ese momento germinal del negocio los costes de transacción no son prohibitivos, no tanto los de negociación sino los de información o, en su caso,

---

<sup>211</sup> Son realmente interesantes las propuestas de THALER, R. (2016). Todo lo que he aprendido con la Psicología Económica. (I. Barbeitos, Trad.) Deusto., pág. 5823, a través de su sistema denominado «ahorre más mañana». Sugiere la formación de un plan de pensiones con cargo al producto de las devoluciones tributarias y a las retenciones de nómina por cuenta del impuesto sobre la renta porque la gente considera que estas cantidades son dinero «caído del cielo». Además, propone establecer por defecto la adhesión a los planes de pensiones en las empresas porque se ha demostrado que la gente mantiene lo que tiene por inercia —sistema de adhesión automática—.

<sup>212</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (1996). Matrimonio, Familia y Economía. Minerva Ediciones., págs. 205, 206. No hay motivos para que el Estado no sea neutral con respecto a las diversas formas de ahorro y a la manera en la que cada persona organice su jubilación.

desistimiento *ex ante*, la solución óptima pasa por que las partes convengan el tipo de sanción apropiada para el caso de incumplimiento, creando incentivos que eviten el desperdicio de recursos valiosos<sup>213</sup>.

Las normas tuitivas de los consumidores y usuarios establecen garantías en defensa de la parte más débil de la relación jurídicas, protegiendo a los propios adherentes de condiciones generales contra su propio comportamiento, contra sus decisiones no apropiadas. La función primordial de las normas restrictivas del principio de autonomía de la voluntad es que el adherente se detenga y considere lo que va a firmar porque el ser humano subestima la posibilidad de que no pueda afrontar tiempos difíciles venideros. Como señala BAIRD<sup>214</sup>, cuando se firma un préstamo hipotecario no se calculan los costes de toda índole de perder la vivienda familiar.

Cuando la Doctrina mayoritaria analiza las causas del sobreendeudamiento inclina la balanza del juicio de reproche hacia el lado del prestamista en un razonamiento que, a juicio del que suscribe, resulta incompleto porque deja de tomar en cuenta los elementos de tipo conductual que median en la prestación del consentimiento por parte de la persona física que acude a la financiación bancaria. Ciertamente es que los objetivos del banco y del cliente no coinciden porque el primero persigue el ánimo de lucro y el segundo la cobertura de necesidades básicas<sup>215</sup>; sin embargo, no se puede prescindir de la responsabilidad del cliente en la suscripción de productos no idóneos de acuerdo a un análisis simple de indicadores racionales porque eso es tanto como desconocer los efectos que produce en el mercado del crédito y que repercute negativamente en el propio consumidor. El empleo de información imperfecta genera dos tipos de fallos en el mercado, uno determinado por los problemas que «existen en el mundo», y otro que reside «en las cabezas de los consumidores»<sup>216</sup>. La persona física tiene la opción de adoptar decisiones basadas en una suficiente

---

<sup>213</sup> POSNER R. A. (2007). Op. cit., pág. 394.

<sup>214</sup> BAIRD, D. (2006). Discharge, Waiver, and the Behavioral Undercurrents of Debtor-Creditor Law. *University of Chicago Law Review* (28), 17-31. En el mismo sentido, POSNER R. (2010) Op. cit., pág. 334, señala que «el error fue ignorar externalidades en la banca».

<sup>215</sup> Entre otros muchos, puede citarse a ZUNZUNEGUI (2013) Op. cit., pág. 49, que rechaza situar en un mismo plano de responsabilidad la concesión imprudente de créditos por parte de los bancos y la de solicitar el crédito por el cliente por encima de sus posibilidades porque el banco tiene por objetivo incrementar su negocio mientras que el cliente financiar su vivienda.

<sup>216</sup> SCHWARTZ, A., GREETHER, D., & WILDE, L. (1986). The Irrelevance of Information Overload: An Analysis of Search and Disclosure ; an analysis of search of disclosure. *Faculty Scholarship Series*, 277-303, pág. 277.

información o en una información imperfecta. Es cierto que las empresas filtran la información que llega a los consumidores según sus propios intereses comerciales, pero en otras ocasiones, son los individuos los que desisten de formarse, informarse y asesorarse, no solo al coste representado del proceso, sino también a la entrada en juego de sesgos conductuales.

#### 4.3. Deficiente evaluación de riesgos y sesgo conductual.

En el proceso heurístico de toma decisiones de los seres humanos encontramos impulsos y pasiones. Aunque la economía tradicional incluye en la función de utilidad únicamente elementos extraídos de la racionalidad económica, es decir, imbricados en los indicadores económicos, esa función no sería completa si no tuviera en cuenta otros recursos también valiosos que contribuyen a la felicidad, satisfacción o bienestar del individuo, tales como el tiempo, el ocio, el reconocimiento social o el orgullo profesional, entre otros muchos y que realmente deben valorarse como coste de oportunidad a la obtención de recursos monetarios<sup>217</sup>.

Adam SMITH decía que la Economía no trata de medir el valor de los afectos y procesos mentales internos; no trata de comparar unas virtudes con otras, sino de estudiar los efectos de esos procesos mentales<sup>218</sup>.

STIGLER y BECKER<sup>219</sup> sostienen que las preferencias o gustos de las personas pueden tratarse como tendencias o pautas de comportamiento estables<sup>220</sup>.

---

<sup>217</sup> Considerando el tiempo como bien escaso, debemos reformular la función de utilidad, que sería ahora  $U = U(x_1, \dots, x_n, t_{c1}, t_{c2}, \dots, t_{cm})$ , donde  $t_{cj}$  representa el tiempo dedicado a las actividades de consumo doméstico. La restricción en la maximización pasa así a ser doble: la de la renta, ya indicada, y la del tiempo:  $R = \sum_{i=1}^n x_i p_i$  y  $t = \sum_{j=1}^m t_{cj} + t_w$  donde  $t$  representa la totalidad del tiempo del que dispone una persona y  $t_w$  es el tiempo que dedica a actividades de mercado que le permiten obtener ingresos monetarios. Por lo tanto, las dos restricciones no son independientes, ya que  $R = R(w, t_w, Y)$  donde  $w$  representa el salario que la persona puede obtener en el mercado e  $Y$  el patrimonio que le produce rentas no laborales.

El crecimiento de una u otra variable — $t_c$  o  $t_w$ —, en virtud de la ley de utilidades marginales decrecientes y el efecto sustitución, hará modular la mayor o menor dedicación a una u otra actividad por su utilidad marginal. En principio, cuanto más crezca la renta o la riqueza de una familia, más elevado será  $t_c$  y más reducido el  $t_w$ . Es decir, si  $t_c = t_c(w, Y)$  y  $t_w = t_w(w, Y)$ , entonces  $\Delta t_c / \Delta w < 0$  y  $\Delta t_c / \Delta Y > 0$  y  $\Delta t_w / \Delta w > 0$  y  $\Delta t_w / \Delta Y < 0$ .

<sup>218</sup> MARSHALL, A. (1890). Introducción al estudio de esta ciencia. En A. MARSHALL, Principios de economía (Vol. I, págs. 6-53). Biblioteca de Cultura Económica., pág. 36.

<sup>219</sup> STIGLER, G., & BECKER, G. (marzo de 1977). De gustibus non est disputandum. The American Economic Review, 67(2), 76-90., pág. 76.

<sup>220</sup> LAZA, S. (2018). Neuroeconomía, disrupción y cambio: de A. Smith a D. Kahneman y P. Glimcher. Independently published., pos. 1778. La rama de conocimiento denominado «Behavioral Law and Economics» indaga en las consecuencias para el entendimiento de las

KAHNEMAN<sup>221</sup> distingue dos tipos de procesos cognitivos que influyen en la toma de decisiones de los inversores: el pensamiento intuitivo y automático y el pensamiento reflexivo y racional; y subraya los límites del primero de ellos —«*boundaries of intuitive thinking*»—<sup>222</sup>. Ambos confluyen en la toma de decisiones, aunque solo sea por la falta de tiempo y dedicación a cada problema<sup>223</sup>. Los seres humanos cometemos errores predecibles en el juicio, la cognición y la toma de decisiones. Somos «predeciblemente irracionales»<sup>224</sup>.

SHILLER habla de «pensamiento mágico» para referirse a la sensación de que ciertos actos, objetos o situaciones traen suerte al inversor<sup>225</sup>. Señala que<sup>226</sup> que «*nuestras emociones nos dificultan beneficiarnos de las racionalizaciones de nuestro fracaso, y la envidia de los éxitos ajenos, simplemente, nos sigue acechando*».

El propio POSNER, más ortodoxo en el análisis económico del Derecho y la racionalidad económica, se ve obligado a reconocer la irremediable existencia de sesgos conductuales en los mercados porque los hombres «*no son máquinas calculadoras que descuentan perfectamente las utilidades corporativas futuras*»<sup>227</sup>.

Milton FRIEDMAN llega a decir que la Economía es una ciencia «lúgubre» ya que considera al hombre egoísta y sacacuartos, «*un brillante calculador de los placeres y las penas, que oscila como un glóbulo homogéneo*

---

normas jurídicas de tres fenómenos: racionalidad limitada, voluntad limitada y egoísmo limitado. La mejor introducción a estas cuestiones es el trabajo de La Fundación Russell Sage de Nueva York creó un grupo de investigadores denominado Mesa Redonda de la Economía del Comportamiento, cuyos miembros iniciales eran George Akerlof, Alan Blinder, Colin Camerer, Jon Elster, Danny Kahneman, George Loewenstein, Tom Schelling, Bob Shiller, Amos Tversky y Richard Thaler.

Existen también detractores sobre la fiabilidad de esta rama de conocimiento dentro del AED. Se dice que es demasiado insegura, maleable y poco generalizable GÓMEZ-POMAR, F. (2002). Recensión a Richard Posner, *Frontiers of Legal Theory*, Harvard University Press, Cambridge (MA), (2001). Revista para el Análisis del Derecho (2), pág. 20.

<sup>221</sup> KAHNEMAN, D. (december de 2003). Maps of bounded rationality: psychology for behavioral economics. *The American Economic Review*, 93(5), 1449-1475., pág. 1469, a partir de la presentación, en el año 2003, del artículo "*Maps of Bounded Rationality: Psychology for Behavioral Economics*" con ocasión de la recepción del premio nobel de economía.

<sup>222</sup> Ibidem, pág. 1467.

<sup>223</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 344.

<sup>224</sup> COOTER & ULEN (2016). Op. cit., pos. 1696; LAZA (2018) Op. cit., pos. 2102, señala que existen estudios que muestran una mayor exceso de confianza en los hombres en el campo de las finanzas.

<sup>225</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 4555.

<sup>226</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 2401.

<sup>227</sup> POSNER R. (2010), pág. 331.

*del deseo de felicidad bajo el impulso de estímulos que lo desplazan de lugar, pero que lo dejan intacto*<sup>228</sup>. Las actitudes humanas tales como la racionalidad limitada, las preferencias sociales y la falta de autocontrol afectan a la toma de decisiones individuales en materia económica y, por ende, al mercado<sup>229</sup>. Sin embargo, también es cierto que en muchas ocasiones el ser humano actúa movido por incentivos no estrictamente económicos, por ejemplo, la persecución de objetivos de justicia o de beneficio hacia los suyos<sup>230</sup>.

No obstante, como señalan COOTER y ALEN<sup>231</sup> con ocasión del estudio económico del delito, los economistas suelen confundir el comportamiento de la toma de decisiones con los procesos subjetivos de razonamiento, es decir, con los procesos mentales y subjetivos que motivan a realizar un acto porque los individuos actúan como si estuviesen calculando utilidades marginales y en ese cálculo intervienen satisfacciones subjetivas y difícilmente medibles. Siempre será aconsejable dejarse guiar por la prudencia y la justicia, especialmente cuando existe incertidumbre o desconocimiento<sup>232</sup> porque el ser humano toma decisiones en contextos de racionalidad limitada, sometido a una enorme cantidad de sesgos que lo llevan a conducirse, en muchas ocasiones, de forma subóptima desde el punto de vista de la eficiencia. Las decisiones humanas relacionadas con el consumo, la inversión o el ahorro no se basan exclusivamente en la razón calculadora y maximizadora del *homo economicus* neoclásico — corteza pre-frontal del cerebro—, sino que en ellas suelen entrar en juego elementos más incontrolables y automáticos, como son las emociones, los

---

<sup>228</sup> FRIEDMAN, M. (1953). The methodology of positive economics. (U. o. Press, Ed.) Essays in Positive Economics.

<sup>229</sup> COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pág. 219; SHILLER (2015) Op. cit., pos. 2375. Normalmente, los economistas aparentan estricta racionalidad al efectuar sus cálculos sobre decisiones de inversión basándose en las expectativas de cambios futuros de precios y estimaciones del riesgo en inversiones alternativas, pero no siempre los inversores invierten basados en cálculos acabados.

<sup>230</sup> SUNSTEIN, C. R. (1997). Behavioral analysis of law. Coase-Sandor Institute for Law & Economics(46), 1-18, pág. 12.

<sup>231</sup> COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pos. 14321-14446.

<sup>232</sup> COOTER, R., & EISENBERG, M. (2011). Fairness, Character and Efficiency in Firms. (U. o. Pennsylvania, Ed.) University of Pennsylvania Law Review, 149(6), 1717-1733. La Economía explica el comportamiento como la confrontación de las preferencias frente a las oportunidades, siendo las preferencias los valores internos que se manifiestan en las elecciones, mientras que las oportunidades son limitaciones externas. Al internalizar los estándares normativos, estos se logran incorporar en las preferencias. La incertidumbre hace que las preferencias de orden superior sean una guía imperfecta para la elección. Con cita a Adam SMITH, una persona de clase media que tiene inseguridad acerca de la importancia relativa de una decisión tendrá suficientes razones para aprender a ser prudente y justo.

sentimientos, las intuiciones y los sesgos —sistema límbico—<sup>233</sup>. Las desviaciones de racionalidad son escenarios típicos de excesos de confianza basados en información limitada<sup>234</sup>. El aspecto creativo de la Neuroeconomía viene determinado por la incorporación de variables no racionales a los modelos económicos, de tal manera que puedan modelizarse consumidores «más humanos»<sup>235</sup>.

AKERLOF & SHILLER nos hablan de los espíritus animales de KEYNES, quien defendía que el mercado no se rige exclusivamente por la ley de la «mano invisible» sino que está gobernado por estímulos irracionales que son la causa principal de la fluctuación de la economía y constituyen, asimismo, la causa principal del desempleo involuntario<sup>236</sup>.

El concepto de racionalidad limitada —*bounded rationality*— fue acuñado, por Herbert SIMON en la década de los 50 para referirse a las limitaciones cognitivas del ser humano que le conducen a cometer errores tanto en lo que se refiere a la interpretación de un determinado hecho como en la toma de decisiones<sup>237</sup>.

Max WEBER también se refería al axioma de la «voluntad limitada» del ser humano que explica la razón por la cual la gente actúa de forma que le puede resultar perjudicial a largo plazo, a veces incluso con pleno conocimiento de los costes que soportará en el futuro. También hablaba de los valores o fines que tienen naturaleza endopática<sup>238</sup> como antesala de la voluntad o racionalidad limitada. Pertenecen a categoría endopática las acciones virtuosas, religiosas y caritativas. Muchos afectos reales —*«miedo, cólera, ambición, envidia, celos, amor, entusiasmo, orgullo, venganza, piedad, devoción y apetencias de toda suerte»*— originan reacciones irracionales.

THALER nos habla de la «arquitectura de las decisiones». Cualquier persona que tenga la capacidad de influir directamente en las elecciones

---

<sup>233</sup> LAZA (2018) Op. cit., pos. 50.

<sup>234</sup> THALER, R. (diciembre de 2000). From homo economicus to homo sapiens. *Journal of Economic Perspectives*, 14, 133-141., pág. 133.

<sup>235</sup> LAZA (2018) Op. cit., pos. 153.

<sup>236</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 69 y 4533, «*La gente tiende a pensar que sabe más de lo que sabe*».

<sup>237</sup> GÓMEZ-POMAR, F. (2002). Recensión a Richard Posner, *Frontiers of Legal Theory*, Harvard University Press, Cambridge (MA), (2001). *Revista para el Análisis del Derecho* (2), pág. 19.

<sup>238</sup> WEBER, M. (1944). En *Economía y Sociedad* (J. Medica Echavarría, J. Roura Farella, E. Ímaz, E. García Maynez, & J. Ferrater Mora, Trans., págs. 1-165). México: Fondo de Cultura Económica., págs. 6,7.

de otros, se ha ganado el título de arquitecto de decisiones. El diseño «neutral» no existe<sup>239</sup>. Con la finalidad de orientar al agente hacia el camino más eficiente, sensato, racional o conveniente, el «paternalismo libertario» facilita a las personas su propio camino, no pone obstáculos a la libertad, pero trata de influir en las decisiones en pos de su propio bienestar<sup>240</sup>. Se trata de orientar la conducta para evitar decisiones que los agentes no habrían tomado si hubieran prestado atención y si hubieran dispuesto de toda la información, capacidades cognitivas ilimitadas y un autocontrol absoluto<sup>241</sup>. En este sentido, un *nudge*, es cualquier medio o instrumento que, en forma de incentivo o aliciente presentado de forma amigable y no invasivo de la libertad del individuo, modifica la conducta de este sin restringir su libertad<sup>242</sup>. Los *econs* no responderían a motivaciones irracionales desde el punto de vista económico y, por lo tanto, no atenderían a los *nudges*<sup>243</sup>.

---

<sup>239</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 82. También en THALER, R., SUNSTEIN, C., & BALZ, J. (2 de abril de 2010). Choice architecture. Social Science Research Network, 1-17, pág. 4 y 17, que señala que los buenos arquitectos de decisiones influyen en la conducta de otros a través de incentivos.

<sup>240</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 468, «Las valoraciones sesgadas del riesgo pueden ejercer una influencia perversa sobre cómo nos preparamos para las crisis, las decisiones económicas y los procesos políticos, y respondemos a ellos. Estas percepciones engañosas pueden afectar a la política porque los gobiernos tienden a asignar los recursos de una manera que coincida con los temores de la gente más que en respuesta al peligro más probable»

<sup>241</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 121.

<sup>242</sup> Ibidem, pág. 134 y 188.

<sup>243</sup> Un estudio pormenorizado sobre la utilidad en el trabajo y en la familia lo encontramos en CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (1996). Op. cit., págs. 54-58. Tanto los *econs* como el resto de los individuos construyen con sus preferencias de consumo sobre la base de lo que la teoría neoclásica del consumo denomina búsqueda de máxima satisfacción o maximización de la función de utilidad, que está sujeta a restricciones, especialmente la renta. La función de utilidad es  $Max U = U(x_1, x_2, \dots, x_n)$ , siendo  $x_n$  los bienes susceptibles de producir utilidad; y la restricción de renta es  $R = x_1p_1 + x_2p_2 + \dots + x_np_n = \sum_{i=1}^n x_i p_i$ , siendo  $p_n$  los precios de cada uno de los bienes. La condición de equilibrio es la igualdad de las utilidades marginales ponderadas, que exige que la última unidad de renta gastada en cada uno de los bienes ofrezca al consumidor la misma utilidad. Si definimos  $UMg_i = \Delta U / \Delta x_i$ , donde  $\Delta U$  es el incremento de la utilidad total de los artículos, y  $\Delta x_i$  es el incremento de las unidades del artículo, el equilibrio se obtendrá cuando  $UMg_i / p_1 = UMg_i / p_2 = \dots = UMg_n / p_n$ . Esta ley configura la curva de la demanda-precio como decreciente porque su relación entre las variaciones del precio y los cambios en la cantidad consumida es inversa. Si se define la demanda de un bien como  $D_i = D_i(p_i)$ , entonces  $dx_i / dp_i < 0$ . Debemos esperar una relación directa entre el crecimiento de la renta y el aumento de la cantidad demandada en la mayor parte de los casos; pero es posible también encontrar una relación inversa para determinados bienes en el caso de los llamados bienes inferiores, cuyo consumo disminuye al aumentar la renta, porque el consumidor puede ya adquirir bienes de superior calidad; por tanto,  $dx_i > 0$  en el caso de los bienes normales y  $dx_i / dp_i < 0$  en el caso de los bienes inferiores.

Son múltiples los sesgos conductuales que mediatizan la toma de decisiones en el ámbito de la financiación de las personas físicas y las familias.

Primero. El estado de ánimo del inversor privado puede conducir a la suscripción de un préstamo sin garantía de permanencia de los flujos de efectivo que permita una amortización prometida<sup>244</sup>, especialmente si el vínculo se contrajo bajo un excesivo estado de optimismo<sup>245</sup>. La voluntad del sujeto depende de la causa del negocio jurídico y de la naturaleza del fin que se pretende obtener con el contrato que se suscribe. En la contratación de productos y servicios de financiación de proyectos vitales, el consentimiento prestado para la construcción de un proyecto familiar diferirá del que concurre en la inversión de recursos excedentes como la suscripción de unas participaciones preferentes, dado que solo el primero viene a cubrir necesidades básicas de la familia mientras que el segundo tiende a la obtención de lucro a través de la especulación en los mercados financieros.

Segundo. El denominado sesgo egoísta<sup>246</sup> incide en la posición negociadora de las partes en el seno de una transacción. Piénsese en el acuerdo extrajudicial de pagos o en el convenio con los acreedores en el seno del concurso, e incluso en la negociación directa con el banco a la hora de articular una dación en pago con exoneración de pasivos pendientes. La creencia de que uno mismo merece más bienes o servicios que el resto dificulta el acuerdo<sup>247</sup>.

Tercero. La deficiente evaluación de riesgos está inexorablemente relacionada con la falta de autocontrol de la persona sobre sus compromisos contractuales y sobre su compromiso de ahorro futuro. Esa falta se reflejó en tiempos de crisis, y probablemente continuará observándose, en sistemáticas refinanciaciones de hipotecas y suscripción de productos con agentes que privilegiaron el mantenimiento de altos niveles de consumo por encima del ahorro y la reducción del riesgo de sobreendeudamiento. Como ha defendido THALER, la teoría económica no incluye entre las variables de sus ecuaciones los problemas de autocontrol<sup>248</sup>.

---

<sup>244</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 718.

<sup>245</sup> ROIG HERNANDO, SORIANO LLOBERA, & GUIXÁ MORA (2016) Op. cit., pág. 829.

<sup>246</sup> JOLLS, SUNSTEIN, & THALER (1998) Op. cit., pág. 1501.

<sup>247</sup> SUNSTEIN (1997) Op. cit., pág. 9.

<sup>248</sup> El ejemplo clásico y paradigmático es el famoso episodio de La Odisea de Homero relativo a Ulises y las sirenas.



Cuarto. Adam SMITH<sup>249</sup> habló de nuestras pasiones miopes, es decir, cortas de vista. El individuo tiende a dar mayor importancia al corto plazo y carece de la suficiente fuerza de voluntad para orientar su comportamiento hacia el ahorro a largo plazo, hacia lo que PIGOU denominaba «mira telescópica»<sup>250</sup>. Cuando el individuo actúa de manera impulsiva y no planificada, movido por circunstancias personales de gran relevancia tales como el inicio de una vida en familia o el emprendimiento de un negocio vital, las decisiones adoptadas suelen ser erróneas<sup>251</sup>, la curva de indiferencia, que depende de los ingresos corrientes, aparece distorsionada, alejada de la racionalidad subjetiva y expuesta a riesgos de sobreendeudamiento.

Por tanto, el problema radica en las elecciones intertemporales porque, según señalaba SAMUELSON<sup>252</sup>, los individuos tienden a valorar más el consumo presente que el futuro<sup>253</sup>. De igual modo, se tiende a pensar que los ingresos actuales se van a proyectar sobre el futuro de manera indefinida y estable. El problema se produce cuando la propensión marginal al consumo del ingreso recibido afecta en mayor proporción a las familias de menor renta, lo cual puede combatirse con la hipótesis del ingreso permanente que distribuiría en el tiempo los recursos recibidos<sup>254</sup>. Entra en juego la personalidad ejecutora, movida por las pasiones y las necesidades físicas y que encuentra su lugar en el sistema límbico del cerebro, desplazando a la personalidad planificadora, que centra sus procesos en el córtex prefrontal del cerebro y está asociada con el pensamiento consciente y racional<sup>255</sup>.

---

<sup>249</sup> El grueso de los escritos de Smith sobre lo que hoy en día conocemos como economía del comportamiento apareció en un libro titulado «*Teoría de los sentimientos morales*», publicado en 1759, en el que expuso su pensamiento sobre el autocontrol.

<sup>250</sup> THALER (2016) Op. cit., pos. 1809.

<sup>251</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 724.

<sup>252</sup> SAMUELSON, P. (1937). A note on the measurement of the utility. *The Review of Economic Studies*, 155-161.

<sup>253</sup> THALER (2016) Op. cit., pos. 1863.

<sup>254</sup> «Hipótesis del ciclo vital» de MODIGLIANI que se ha convertido en un estándar en la materia. Ibidem, pos. 2047, acuña la expresión «hipótesis conductual del ciclo vital», que parte del supuesto de que el consumo de un individuo o familia no sólo depende de su riqueza vital, sino también de los asientos contables mentales en los que se contabilice cada parte de esa riqueza.

<sup>255</sup> Ibidem, pág. 2273.

Quinto. El «sesgo del statu quo»<sup>256</sup> es «*fuerza poderosa que inhibe la propensión al cambio*»<sup>257</sup>. Cuando las circunstancias cambian, la capacidad de hacer frente a los gastos desaparece por la falta de consideración *ex ante* de los precios relativos en el momento de la contratación que denota una deficiente elección de los bienes de consumo. El *statu quo* se convierte en referencia y se sitúa como un paradigma de justicia. Es la razón por la que, durante los procesos de recesión económica no se reducen los costes salariales porque son concebidos como conquistas inalienables por los sindicatos aunque ello vaya en contra de todo equilibrio económico que exige que al reducirse la demanda los precios deben descender. No acaece lo propio con el ajuste producido por el deterioro de la capacidad económica producido por la inflación<sup>258</sup>. En el ámbito de la contratación de productos y servicios bancarios, el consumidor otorga una importancia extraordinaria al nivel de ingresos actual motivado por una situación laboral o empresarial que no tiene por qué ser indefinida ya que puede verse afectada por expedientes de regulación de empleo o por contracción de demanda en el negocio familiar que reduzca los ingresos hasta el punto de complicar la atención de los gastos corrientes y de inversión.

Sexto. Uno de los sesgos conductuales que deterioran el pensamiento racional y cauteloso de las personas a la hora de adoptar decisiones de inversión, es el denominado el efecto dotación, consistente en que las partes de un negocio conciben los términos comerciales a los que se han acostumbrado como un derecho adquirido, y cualquier modificación de tales términos es considerado como una pérdida<sup>259</sup>. Sin embargo, los contratos de financiación que suscribe una persona física están sujetos a cláusulas dinámicas, principalmente el precio o tipo de interés, que suele estar referenciado a activos subyacentes dependientes de mercados que sufren su propia evolución. En este sentido cobran especial relevancia las cláusulas suelo o las hipotecas multidivisa, según se estudió en la Primera Parte del presente trabajo. También las garantías están ligadas a la evolución del mercado inmobiliario, tal y se expuso en este mismo Capítulo.

Séptimo. El «efecto posesión» — *endowment effect*— es una hipótesis que afirma que la gente valora un determinado bien en mayor

<sup>256</sup> ROIG HERNANDO, SORIANO LLOBERA, & GUIXÀ MORA (2016) Op. cit., pág. 512.

<sup>257</sup> THALER (2016) Op. cit., pos. 3074.

<sup>258</sup> Ibidem, pág. 2615.

<sup>259</sup> JOLLS, SUNSTEIN, & THALER (1998) Op. cit., pág. 1507.

grado cuando es de su propiedad que cuando pertenece a otra persona<sup>260</sup>. Muy probablemente esta sea una de las razones primordiales de que en nuestro país la propiedad de la vivienda se haya erigido a bien superior, a grado de satisfacción perseguido generalizadamente en detrimento de otras formas de subvenir a la necesidad de vivienda. El efecto dotación supone una reformulación del Teorema de Coase ya que, según este último, si no hay costes de transacción la asignación inicial de los derechos de propiedad es irrelevante en el proceso para alcanzar el óptimo, al que se llegaría mediante transacciones de mercado. Este efecto se manifiesta en la vivienda adquirida pero no pagada hasta el fin de amortización del préstamo.

Octavo. Los consumidores también ha sido víctimas de la falacia de los grandes números, debido a la creencia generalizada de que una apuesta por la subida indefinida de los precios de la vivienda se aproxima al valor esperado, que no deja de representar estrechez de miras por parte de todos los agentes del mercado<sup>261</sup>.

Noveno. La sociedad en general se ha dejado arrastrar por la «falacia de la calderilla» que desprecia los pequeños porcentajes de dinero sin tener en cuenta que los datos agregados tienen una incidencia muy importante en la economía doméstica a lo largo de la vida por el efecto agregado de los «microgastos»<sup>262</sup>. Según vimos en capítulos precedentes, la estabilidad en el empleo incide en la relajación del consumo en bienes no duraderos.

Décimo. RAGA<sup>263</sup> reflexiona sobre el ansia desmedida de ganancia de los seres humanos, de riqueza, de emulación, que les conducirá a situaciones objetivas más allá de lo aconsejable en la conducta de un buen padre de familia o del prudente comerciante. Se identifica status social con propiedad de la vivienda en un escenario de culto a la apariencia. Las hipotecas indexadas a índices de referencia distintos del Euribor, referenciadas a monedas extranjeras, los bonos o las par-

---

<sup>260</sup> ENNECCERUS, L. (1934). Derecho Civil (parte general); Tomo I, volumen 1. En L. Enneccerus, T. Kipp, & M. Wolff, Tratado de Derecho Civil (B. Pérez González, & J. Alguer, Trads.). Barcelona: Bosch. WOLF define la posesión como «el señorío de hecho sobre una cosa», y la propiedad como «el más amplio derecho de señorío que puede tenerse sobre una cosa».

<sup>261</sup> THALER (2016). Op. cit. pos. 3818.

<sup>262</sup> Ibidem, pos. 6447.

<sup>263</sup> RAGA GIL (2017) Op. cit., pág. 68.

ticipaciones preferentes no dejan de ser negocios vendidos al consumidor con el mensaje de una mayor rentabilidad en detrimento de seguridad.

Undécimo. Los individuos actúan en virtud de la confianza en que los indicadores de empleo, ahorro o riqueza mantengan una evolución indefinidamente al alza<sup>264</sup>. La aversión al riesgo, en realidad, es un corolario del principio de la utilidad marginal decreciente del dinero<sup>265</sup>. La valoración del bienestar social incorpora la desutilidad de asumir riesgos<sup>266</sup>.

La suscripción de productos complejos por consumidores está mediatizada por un componente de confianza muy importante. La principal fuente de confianza es el equipo de empleados de la sucursal del banco con el que el consumidor ha venido relacionándose durante los últimos años. Aún hoy los bancos pretenden que los Juzgados que conocen procedimientos de nulidad de cláusulas abusivas admitan la prueba testifical de esos empleados, solo de esos empleados incluso cuando el demandante no ha solicitado la prueba de interrogatorio de parte, a fin de que únicamente sea el propio banco, a través de sus empleados comparecientes los que cuenten su versión de los hechos. Si existía algún tipo de recelo sobre la adhesión a productos extraños en la negociación típica de un consumidor medio, la intervención del empleado de la entidad empujando la suscripción del producto es lo que disipa toda duda en la mente del inversor privado. Si los productos complejos eran presentados como sucedáneos de depósitos sin riesgo pero con mucha mayor rentabilidad que los productos tradicionales, el consumidor y cliente de la sucursal de toda la vida no tenía obstáculos mentales para la adhesión<sup>267</sup>.

---

<sup>264</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 321.

<sup>265</sup> POSNER R. (2007). Op. cit., pág. 36.

<sup>266</sup> Se entiende por costes de ejecución los gastos de captura y condena de los infractores más los de ejecución de la ley penal, es decir, de imposición de sanciones.

<sup>267</sup> Una muestra de este sesgo conductual puede encontrarse en el Boletín Estadístico del Banco de España 4/2019, que pone de manifiesto que el gasto de los trabajadores con contrato temporal es directamente proporcional al tiempo que resta para que se extinga su contrato, disminuyendo un 8% en los 2 últimos trimestres de vigencia del contrato y aumentando un 23% una vez renovado o convertido en indefinido el contrato. Este efecto se ha denominado «ahorro por motivo de precaución» y está relacionado con el grado de incertidumbre sobre la generación de rentas en el futuro, lo cual explica que en las familias con dos personas generadoras de ingresos el gasto es superior a aquellas en solo uno mantiene al resto.

Duodécimo. Si bien el ser humano puede tender a actuar con probidad y a aplicar a sus actos condicionamientos de equidad, lo cierto es que esas razones pueden invalidar las motivaciones económicas racionales<sup>268</sup>. En el campo de la Sociología la mayoría de la Doctrina tiene asumido que, cuando las transacciones no son justas, la persona menos favorecida sufre mayor enojo<sup>269</sup>. En el ámbito de la contratación bancaria, los consumidores no suelen aceptar de buen grado que la entidad preponderante perciba unas comisiones por sus servicios; en cambio, no ofrecen reparo a las cláusulas que causan desequilibrio como las que fijan un suelo de tipo de interés o establecen los intereses de demora.

Decimotercero. A la hora de suscribir un préstamo hipotecario a 20 o 30 años, el consumidor es víctima de la ilusión monetaria consistente en pensar únicamente en términos nominales de principal e intereses, lo cual se aleja de la racionalidad de tener en cuenta la inflación, de operar conforme a costes o los precios relativos, no meramente valores nominales<sup>270</sup>. Tradicionalmente, desempleo e inflación guardan una relación inversa —curva de Philips—<sup>271</sup>.

Decimocuarto. La indexación de precios con referencia a índices se ve afectada por el «efecto de segunda ronda» y el contagio de la subida de precios de unos productos a otros no conectados, desvirtuando la información sobre los precios, minando las estrategias de empresas y consumidores, desincentivando la contratación y deteriorando la competitividad<sup>272</sup>.

---

<sup>268</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 523, refiriéndose a la teoría de los juegos, señalan que los participantes suelen comenzar movidos por la equidad pero, a medida que transcurre el juego, comienzan a mostrar actitudes de egoísmo. Un ejemplo de ello la encontramos en el Lazarillo de Tormes, en el episodio de las uvas.

<sup>269</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 557.

<sup>270</sup> La hipótesis de FISHER relaciona tipos de interés nominales y reales y tasa de inflación:  $1 + i = (1 + r)(1 + \pi) = 1 + r + \pi + r\pi$ , de tal modo que  $i = r + \pi + r\pi$ , siendo  $r$  el tipo de interés real,  $i$  el nominal y  $\pi$  la tasa de inflación.

<sup>271</sup> La curva de Philips supone que, a medida que se camina hacia el pleno empleo y la demanda y la oferta se acercan, los trabajadores demandan mayores salarios y los precios suben; además, esa inflación se ve incrementada por el aumento de demanda que hace subir los precios de los productos. AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 1067, critican la teoría de Friedman sobre el índice natural de desempleo que se basa en la introducción en la ecuación de la inflación, la negociación colectiva o sindical sobre sueldos reales que permite aumentar el nivel de empleo sin impacto en la inflación. Debe estabilizarse el nivel de desempleo en lo que Friedman denominó el índice natural y evitar las espirales inflacionarias o deflacionarias.

<sup>272</sup> El II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva 2012, 2013 y 2014 incluye una renuncia por parte de las representaciones sindicales a la revisión de los salarios conforme al IPC general con el fin de que la moderación de rentas salariales permita facilitar el

Decimoquinto. Los consumidores tienden a dar mayor credibilidad a los hechos en función del modo en que se insertan en narraciones o discursos de líderes políticos, sindicales o económicos, con tal de que la narración goce de cierta lógica interna y sea dinámica.<sup>273</sup> Los anuncios y discursos, no solo de los líderes de opinión general, sino de las personas de referencia cotidiana de cada ciudadano, ha influido enormemente en la decisión de las personas que se aventuraban en proyectos de financiación que no podían asumir en términos racionales.

Decimosexto. La Teoría de la Perspectiva —*Prospect Theory*— que enunciaron KAHNEMAN y TVERSKY en los años ochenta, describe el proceso mental producido en los seres humanos cuando evalúan alternativas. Los individuos solo atienden al cambio producido respecto del nivel de referencia, no al nivel final de llegada<sup>274</sup>.

Decimoséptimo. En la fijación del foco de atención que lleva inherente toda toma de decisiones en condiciones de incertidumbre, la perspectiva humana se ve orientada por influencias externas basadas en opiniones no suficientemente fundadas, es decir, por la opinión irracional de familiares, amigos o empleados de la sucursal bancaria del barrio, pero especialmente de los medios de comunicación, convertidos hoy en día en productores netos de opinión a costa de la prudencia y la cautela<sup>275</sup>.

La confianza no es solo un estado emocional del individuo, sino que constituye el punto de referencia de la confianza de otras personas relacionado con la visión del mundo y comprensión de los acontecimientos históricos, presentes y futuros. Los medios de comunicación van más allá de la divulgación objetiva de noticias provocando una epidemia de optimismo que empujan al consumidor a tomar decisiones no

---

crecimiento y la creación de empleo en aras de propiciar la reactivación es mejorar la cuota de mercado interna y externa de los bienes y servicios españoles; ello en el marco de la necesidad de consolidar y avanzar en la recuperación de la competitividad.

<sup>273</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 1159.

<sup>274</sup> ROIG HERNANDO, SORIANO LLOBERA, & GUIXÁ MORA (2016) Op. cit., pág. 486, recuerdan las 3 heurísticas de Tversky y Kahnemann: de la representatividad, de la disponibilidad y del anclaje y el ajuste a un valor de referencia. En ese modelo, la función de valor es cóncava en las ganancias, que implica aversión al riesgo, y convexa en las pérdidas y, además, siendo más brusca en las pérdidas que en las ganancias —aversión a las pérdidas—.

<sup>275</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 1575, La expansión de las noticias de Economía en los medios de comunicación influye. En tal sentido, SHILLER recopila varios estudios que lo demuestran.

acordes a su propia situación económica, laboral, empresarial o familiar, sino meramente por la transmisión «boca – oreja»<sup>276</sup> o procedente de los medios de comunicación<sup>277</sup>.

Decimoctavo. En buena medida, la racionalidad limitada del ser humano viene determinada por la escasez de tiempo y la limitación de la capacidad cerebral<sup>278</sup>. Sobre la racionalidad limitada, HAYEK<sup>279</sup> dice que uno de los motivos por los que los economistas tienden cada vez más a olvidar que los constantes cambios microeconómicos son muy relevantes para influir en la consciencia y en la conciencia de los individuos a la hora de tomar decisiones, es su exclusiva preocupación en los datos agregados estadísticos los cuales suelen mostrar una mayor estabilidad. Llega a afirmar que las decisiones con impacto económico no pueden desconocer al «hombre que está en el terreno». Lo verdaderamente relevante es la forma en que el hombre se adapta a los cambios según sus propias circunstancias particulares de tiempo y lugar. De ahí la necesidad de que los poderes públicos y demás elementos mediáticos de influencia sociológica informen a los ciudadanos y les incentiven para la toma de decisiones de acuerdo con patrones racionales<sup>280</sup>.

Decimonoveno. Cualquier mensaje gana importancia en función del contexto o el marco en que se percibe—*framing effect*—. Es evidente que un inversor privado que ha sufrido pérdidas de capital

---

<sup>276</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 1265 y 4721. La información se difunda cual epidemia donde las historias son los virus y su divulgación de boca en boca se parece a una especie de contagio. Las mutaciones del virus pueden cambiar el índice de contagio y agravar la situación general.

<sup>277</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 4737 y 1114. Sobre los procesos epidemiológicos de naturaleza económica, véase este mismo autor y obra en pos. 4808-4812. Es curioso que la gente considere que el precio de la vivienda sube siempre de manera exponencial. Sin embargo, concurre un sesgo de perspectiva porque no se tiene en cuenta que la vivienda es una compra relativamente infrecuente y el individuo recuerda el precio que pagó hace años como un evento aún cercano. Además, no se tiene en cuenta que el nivel de vida de la población va mejorando y las viviendas son mejores, luego son más caras.

<sup>278</sup> THALER (2016) Op. cit. pos. 585.

<sup>279</sup> HAYEK, F. (2016). Selección de escritos (Electr. ed., Vol. I). Atenas Editores Asociados, pág. 133.

<sup>280</sup> Ibidem, pág. 266. En palabras del propio autor, «*el funcionamiento del mercado y el sistema de precios se produce a pesar de que los agentes que actúan no son conscientes del mecanismo general. El problema consiste precisamente en cómo extender el campo de nuestra utilización de los recursos más allá del campo de control de una sola mente; y, por consiguiente, en cómo eliminar la necesidad del control consciente y crear incentivos para que los individuos hagan lo que es conveniente sin que nadie tenga que decirles qué hacer. La utilidad esencial del sistema de precios radica en inducir al individuo, mientras persigue su propio interés, a hacer lo que es de interés general*».

principal invertido será mucho más reacio a suscribir un producto complejo. En contextos de recuperación económica, como los vividos entre los años 2010 y 2015, la contención del ahorro productivo en las familias perjudicó su índice de riqueza neta. Por otro lado, las propias garantías establecidas en la normativa MiFID dependen del enmarcado que se otorgue a los Test de Conveniencia y de Idoneidad. No produce el mismo efecto en el firmante la presentación de los test en un ambiente de cordialidad y aparente confianza que ante personas ajenas a la gestión ordinaria de asuntos del consumidor; no incide igual en el ánimo del suscriptor de productos complejos o de compromisos a largo plazo la confección de un documento de su puño y letra que simplemente completar un test con unas aspas. El enmarcado es un *nudge* poderoso<sup>281</sup>.

Vigésimo. Los individuos otorgan menos importancia a la oportunidad de ganancia que al pago en dinero contante y sonante porque el coste de oportunidad es un concepto impreciso en la mente del consumidor. Los individuos otorgan al pago una especie de recargo mental por el coste desembolsado efectivamente que no se aprecia en la falta de desembolso, es decir, en el ahorro o, incluso, en la desestimación de oportunidades inapropiadas de suscripción de productos complejos. Por tanto, el ahorro como componente del plan financiero de una familia no es percibido con la importancia que tiene para responder ante imponderables que sobrevengan para disminuir la capacidad económica del deudor. Este proceso mental guarda relación con lo que THALER<sup>282</sup> denomina «efecto dotación» ejemplificado con las leyes de la dinámica de Newton<sup>283</sup> y que, como hemos referido anteriormente, supone que los agentes otorgan mayor importancia al patrimonio que se tiene que el que se podría generar pero que aún no ha sido adquirido, es decir, se valora más el patrimonio existente que las expectativas de ganancia y que la posibilidad de pérdidas.

Vigésimo primero. La denominada «aversión a las pérdidas» supone que se valore más la pérdida sufrida que el placer de una ganancia equivalente<sup>284</sup>. Como señala SUNSTEIN<sup>285</sup>, el ser humano se encuentra

---

<sup>281</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 661.

<sup>282</sup> THALER (2016). Op. cit., pos. 486.

<sup>283</sup> Que establecen que los cuerpos físicos tienden a mantener su estado de reposo o movimiento a menos que alguna fuerza altere dicho estado.

<sup>284</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 594.

<sup>285</sup> SUNSTEIN (1997) Op. cit., pág. 5.



más disgustado frente a las pérdidas que satisfecho con las ganancias equivalentes o, dicho de otro modo, no valora los costes menores y los costes de oportunidad como si fueran equivalentes, lo cual tiene implicaciones respecto de la Teoría de Coase, puesto que la asignación inicial de derechos no toma en cuenta las valoraciones subjetivas de cada dotación de bienes.

Vigésimo segundo. El ser humano, en sus decisiones, debe fijar su excedente, llamado en la dogmática económica «excedente del consumidor» —diferencia entre la utilidad del producto o servicio ganado y el coste de oportunidad de aquello a lo que se ha renunciado—. Sin embargo, la utilidad es un concepto más amplio que tiene en cuenta la calidad percibida por la transacción<sup>286</sup>. Sin embargo, el ser humano es deficiente en sus decisiones de fijación de su excedente porque se ve mediatizado por la percepción ilusoria de las gangas o negocios aparentemente ventajosos, dado que eleva el nivel psicológico y social de satisfacción individual, siendo este proceso mental mucho más atractivo y excitante que el ahorro constante de escasas cantidades<sup>287</sup>.

Vigésimo tercero. La heurística de la disponibilidad implica la creencia de que los riesgos son superiores cuando el evento es fácilmente imaginable o representable<sup>288</sup>. Al momento de suscribir un préstamo hipotecario, difícilmente el consumidor se representa la posibilidad de no poder pagar las cuotas mensuales.

Vigésimo cuarto. El ser humano siente también aversión a las situaciones extremas, básicamente porque suponen un firme compromiso con el principio asumido, es decir, porque eleva los costes<sup>289</sup>. Sobrepassar los límites de prudencia en la ratio ingresos familiares/carga financiera debiera verse influido por este sesgo.

Vigésimo quinto. En el caso de la teoría de la decisión basada en casos, las decisiones de segundo orden mitigan el coste de la deliberación, pero pueden ocultar información sobre costes y consecuencias del impago del préstamo<sup>290</sup>.

Vigésimo sexto. El ser humano tiende a aplicar la regla del «todo o nada», es decir, no mide las probabilidades de manera lineal. Dicho

---

<sup>286</sup> THALER (2016). Op. cit., pos. 1251.

<sup>287</sup> Ibidem, pos. 1286.

<sup>288</sup> SUNSTEIN (1997) Op. cit., pág. 14.

<sup>289</sup> SUNSTEIN (1997) Op. cit., pág. 8.

<sup>290</sup> SUNSTEIN (1997) Op. cit., pág. 15.

de otro modo, la persona prefiere eliminar el riesgo antes que reducirlo<sup>291</sup>. Ante la tesitura de suscribir un préstamo cuya carga jurídica y económica se desconoce, quizá la decisión más sensata sea buscar asesoramiento independiente. Pero en caso de superar determinados ratios de endeudamiento, lo óptimo es reducir el riesgo aminorando el precio de la vivienda o el bien que se va a adquirir.

Vigésimo séptimo. Se dice que el individuo realiza «cuentas mentales» o parcela su pensamiento en «cajitas» a la hora tomar decisiones cotidianas, que hacen que no se considere el dinero según su verdadera naturaleza fungible, sino que se le otorgue importancia en función de la etiqueta o finalidad que subjetivamente se le asigne<sup>292</sup>. No constituye mala política de administración del patrimonio familiar si realmente los compartimentos de gasto son estancos entre sí de tal modo que, por ejemplo un ingreso inesperado se destine a compras compulsivas antes que a constituir un fondo de contingencia ante situaciones futuras adversas<sup>293</sup>.

Vigésimo octavo. El anclaje a referencias cercanas puede adoptar diversas formas<sup>294</sup>. A mi juicio, el mayor anclaje o sujeción psicológica de los individuos sobreendeudados es el ejemplo de sus circunstantes, es decir, consumidores de similares características a las suyas. Personas de diversa condición y patrimonio suscriben en masa productos complejos que no comprenden. Uno de los sesgos conductuales más importantes es el seguidismo de la conducta mayoritaria, relacionado con el efecto contagio<sup>295</sup>. El propio SUNSTEIN habla de la experiencia anticipada basada en el comportamiento de los demás<sup>296</sup>. ROJAS<sup>297</sup>

---

<sup>291</sup> Idem.

<sup>292</sup> THALER (2016) Op. cit., pos. 92; LAZA (2018) Op. cit., pos. 1841.

<sup>293</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 860; THALER (2016). Op. cit. pos. 3235. El «teorema de la irrelevancia», partiendo de la base de que el dinero es fungible, postula que resulta indiferente la asignación de la riqueza dentro del patrimonio familiar, bien sea en efectivo, bien en bienes inmuebles, valores mobiliarios u otras formas de inversión o tenencia de patrimonio. Sin embargo, es evidente que el nivel de riesgo depende en gran medida del modo en que se organice la inversión ya que una caída del mercado inmobiliario como la experimentada en los años de la crisis económica incide directamente en la riqueza familiar; un desprecio de la inflación provoca ilusión monetaria. SUNSTEIN (1997) Op. cit., pág. 16.

<sup>294</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 4424.

<sup>295</sup> LAZA (2018) Op. cit., pos. 2247. La denominada «teoría de la mente», cuyo objeto es nuestro cerebro social, defiende que tenemos propensión a construir modelos de otras mentes, es decir, a producir interferencias sobre los estados mentales ajenos.

<sup>296</sup> SUNSTEIN (1997) Op. cit., pág. 11.

<sup>297</sup> ROJAS KLAUER (2012) Op. cit., pág. 68.

pone de manifiesto que los consumidores se ven influenciados por externalidades que generan decisiones diversas según el contexto. El afán de progresar en cierto estatus social motivó que los ciudadanos, en masa, decidieran hacerse propietarios, hipotecar su vivienda y comprometer su patrimonio indefinidamente al pago de créditos simplemente porque era la operación habitual en el entorno<sup>298</sup>. Además, el seguidismo evitar la propia deliberación racional y empuja al sujeto a fiarse de la masa<sup>299</sup>.

Vigésimo noveno. La máxima económica de «ignorar los costes hundidos», es decir, que las decisiones no se vean influidas por gastos ya realizados e irrecuperables<sup>300</sup>, no siempre es seguida por los agentes económicos, especialmente por los consumidores. Los costes «sembrados» o «hundidos» no deben afectar la toma de decisiones de un actor racional<sup>301</sup>. Sin embargo, el sesgo puede ser positivo en la medida en que contenga otros gastos superfluos.

Trigésimo. Los jugadores que obtienen ganancias en un casino no tratan esas ganancias como riqueza real y suelen optar por la táctica de apostar solo con el «dinero de la casa». Pues bien, el efecto del dinero de la casa junto con la tendencia a extrapolar los resultados recientes hacia el futuro facilita la creación de burbujas financieras porque el hecho de que ciertos ingresos se hayan obtenido recientemente no debe incentivar necesariamente al sujeto a incurrir en mayores gastos. Como venimos señalando, estos efectos hacen que una subida salarial, una venta extraordinaria, una devolución tributaria u otra circunstancia similar induzcan al ser humano a elevar su demanda de bienes de consumo y, por tanto, a elevar su nivel de endeudamiento. Es precisamente la mentalidad imperante durante los períodos de auge del mercado inmobiliario<sup>302</sup>.

---

<sup>298</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 929. Este «efecto rebaño» hace conducirse a los seres humanos como los famosos *lemmings*, simple y llanamente por la presión social y el deseo de no afrontar la censura del grupo; situación que genera, según este autor, «ignorancia pluralista».

<sup>299</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 4713.

<sup>300</sup> THALER (2016). Op. cit. pos. 532.

<sup>301</sup> POSNER R. (2007). Op. cit., pág. 31, llegó a escribir que «Si se permite que las lamentaciones deshagan las decisiones, se verá perjudicada la capacidad de las personas para forjar sus destinos».

<sup>302</sup> THALER (2016) Op. cit. pos. 1714; ROIG HERNANDO, SORIANO LLOBERA, & GUIXÀ MORA (2016) Op. cit., pág. 763. En los últimos años, se observa que, tanto los precios como las valoraciones presentan mayor volatilidad ante variaciones de la tasa de descuento y cambios en las rentas, lo cual sugiere la presencia del inversor irracional, así como cambios en la aversión al riesgo de los inversores. Ante expectativas de incrementos

Trigésimo primero. En la toma de decisiones bajo incertidumbre, el individuo tiende a ser víctima de un optimismo no realista respecto de su propia capacidad para cumplir los planes futuros<sup>303</sup> dando lugar a lo que se ha denominado la «falacia de la planificación»<sup>304</sup>. El optimismo provoca la comisión de los mismos errores de valoración del riesgo que en el pasado. Hemos visto en epígrafes anteriores de este Capítulo que, si bien a partir de 2008 las familias adoptaron precauciones en evitación del sobreendeudamiento, una vez desaparecida la fiebre de los primeros años, en 2013, se volvió a elevar el consumo y se descuidó el ahorro, a pesar de una ausencia de recuperación franca del empleo. Ello evidencia el escaso valor que como instrumento de prevención del sobreendeudamiento tiene el deber precontractual del prestamista de proporcionarle gran cantidad de información al consumidor<sup>305</sup>.

Trigésimo segundo. Cuando la economía tradicional se refiere a la teoría de la utilidad descontada, es decir, a la mayor valoración e impaciencia que muestran los individuos por la recompensa a corto plazo, o la inconsistencia dinámica de las preferencias, atinente al cambio de posturas de los seres humanos con el paso del tiempo, se está hablando de que importantes porciones de la corteza parietal participan en la toma de decisiones a través del «encendido neuronal». En el caso de la aversión a las pérdidas, el procesamiento tiene lugar en las partes del cerebro responsables del dolor, como la amígdala, el centro del miedo<sup>306</sup>. Por tanto, nuestro cerebro funciona de modo inverso al dicho popular «ver para creer», es decir, actúa como «creer para ver» porque determinadas construcciones mentales de carácter límbico o emocional sobre el riesgo corporativo o soberano explican los pánicos financieros

---

futuros de las rentas de las propiedades, los inversores irracionales sobrerreaccionan aumentando los precios de los activos por encima del incremento real de las rentas y, en consecuencia, reduciendo las rentabilidades. Puede interpretarse como un ciclo especulativo basado en el entusiasmo inversor, y no tanto por un aumento de las rentas.

<sup>303</sup> JAVIER MIRA (2016) Op. cit., pág. 132, nos recuerda el episodio mitológico del Canto de las Sirenas de Ulises en la Odisea. Sobre *optimism and wishful thinking* véase también THALER (2000). Op. cit., pág. 133. THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 171.

<sup>304</sup> JAVIER MIRA (2016) Op. cit., pág. 134, trae a colación la Hipótesis del Ingreso Permanente en el ciclo de vida construida por Shefrin y Thaler, relacionada con el autocontrol, que describe el conflicto entre el lado de la personalidad relativa a la planificación y el del consumo presente. El ahorro es un acto de voluntad sujeta a tentaciones. La tentación es un poderoso incentivo para consumir cuando las cosas van bien.

<sup>305</sup> CUENA CASAS (2017) Intercambio de información... Op. cit., pág. 5.

<sup>306</sup> ROIG HERNANDO, J., SORIANO LLOBERA, J., & GUIXÀ MORA, J. (2016). El sector inmobiliario y la economía conductual (Electr. ed.). Fundación para la investigación Juan Manuel Flores Jimeno, pág. 23. Los individuos con amígdalas dañadas no tienen miedo a las pérdidas y suelen adoptar decisiones con elevado riesgo financiero.

y burbujas actuando como fuerzas metaconscientes<sup>307</sup>. Eso es lo que explica que antes del estallido de burbujas financieras se asuman riesgos extraordinarios. La volatilidad de los mercados de acciones es mucho mayor que la que derivaría de los meros cambios en las expectativas de beneficios de las compañías cotizadas. Ello es debido al exceso de confianza que genera una negociación excesiva en los mercados financieros que solo beneficia a quienes obtienen comisiones de ella<sup>308</sup>.

Trigésimo tercero. Terminaremos por apuntar algunos otros elementos conductuales tales como la tendencia del consumidor a pensar que el resto de los consumidores actúa bajo los mismos parámetros y condicionantes mentales, familiares y económicos —efecto del falso consenso—, o que los mismos hechos revisten la misma importancia para todos los agentes económicos, o la subestimación de gastos futuros, que constituye un sesgo conductual nada desdeñable cuando se suscribe un compromiso de financiero a largo plazo. No se puede olvidar que el consumidor es víctima incluso de «sesgos retrospectivos» en el sentido de que, tras acaecer un determinado hecho, tiende a pensar que ese efecto fue representado en su mente con carácter previo a su producción, pero al ser meramente probable y no seguro, asumió las consecuencias, de lo cual surge el arrepentimiento; o el denominado «espíritu de la época», que mediatiza las decisiones según la opinión imperante en un momento y lugar determinados.

Trigésimo cuarto. Lo importante para estos autores, generadores del paternalismo libertario, es mejorar

La Neuroeconomía explica la toma de decisiones en la capacidad computacional del individuo<sup>309</sup>. No se puede negar que la confianza es el elemento psicológico más importante en las relaciones humanas, en los negocios jurídicos y, en definitiva, en la contratación de productos y servicios cuya finalidad es la financiación de proyectos vitales<sup>310</sup>. Según

---

<sup>307</sup> LAZA, S. (2018). Neuroeconomía, disrupción y cambio: de A. Smith a D. Kahneman y P. Glimcher. Independently published, pos. 3268. En definitiva, hoy en día, de la mano de la Neuroeconomía ya se pueden medir con elevado índice de acierto variables como indiferencia, preferencia, elección o expectativas.

<sup>308</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 4447 y SUNSTEIN (1997) Op. cit., pág. 14, refieren la sobre-reacción de los mercados y la evolución paralela de las acciones; incluso de anclajes morales en el mercado.

<sup>309</sup> LAZA (2018) Op. cit., pos. 2109.

<sup>310</sup> Como muestra de su importancia, puede consultarse el famoso artículo de George AKERLOF titulado «*The Market for 'Lemons'*», donde se pone de manifiesto los fallos de mercado derivados de la información imperfecta, de la asimetría informativa y, en definitiva, de la falta de confianza.

LAZA<sup>311</sup>, *«la evidencia empírica reciente en humanos ha identificado el rol de las hormonas neuroactivas, especialmente la oxitocina, como facilitador de conductas prosociales basadas en la confianza»*. Por eso, la oxitocina se ha identificado como la «molécula de la moral». Es sintetizada en el hipotálamo, que pertenece al sistema límbico —zona emocional del cerebro—, por lo que la muestra de confianza denota fisiológicamente una decisión poco reflexiva o meditada, dependiente más del estado emocional o anímico del sujeto o de las interacciones subjetivas provocadas en este por el ajeno receptor de la confianza. Añade este autor<sup>312</sup> que, en el ámbito de los experimentos neuroeconómicos, se ha detectado que las personas, ante estímulos monetarios de ganancia o pérdida, han llegado a experimentar reacciones, medidas mediante escáneres, en áreas de recompensa similares al consumo de alimentos o drogas. En definitiva, existen estudios con neuroimágenes y con estímulos diversos que muestran que el riesgo y la incertidumbre activan diferentes zonas del cerebro.

El Neuromarketing mejora las estrategias comunicacionales de las marcas y ofrece datos sobre los factores cognitivos o estímulos que influyen en la toma de decisiones de los consumidores<sup>313</sup>. Estos comportamientos son utilizados por las compañías para crear estándares de conducta sobre los que clasificar sus estrategias de ventas<sup>314</sup> y, así, generar estímulos en los hábitos de consumo. Pues bien, estas técnicas deberían ser también puestas en marcha por parte de los reguladores a la hora de desarrollar políticas de incentivación del consumo responsable, de *nudges* que eviten situaciones de sobreendeudamiento e insolvencia y generen un mercado informado, eficiente y sostenible.

En el campo del endeudamiento privado, ese conjunto de elementos psicológicos o sesgos conductuales se manifiesta en dos direcciones; un

---

<sup>311</sup> Según LAZA (2018) Op. cit., pos. 2314, en humanos, las áreas del cerebro asociadas con la memoria —banda diagonal de Broca y núcleo basal de Meynert— y las asociadas con las emociones —hipotálamo y amígdala— presentan una importante acumulación de receptores de oxitocina, si bien hay receptores de oxitocina distribuidos en todo el cerebro.

<sup>312</sup> Ibidem, pos. 2465.

<sup>313</sup> En el ámbito del marketing —precios y calidades de producto—, de las motivaciones internas o endógenas —percepción, experiencia, características personales y actitudes— y en el de las externas o exógenas —entorno socioeconómico, cultural, grupos sociales, familia, influencias personales y situaciones—.

<sup>314</sup> ROJAS KLAUER (2012) Op. cit., págs. 76-79. El Neuromarketing tiene por objetivo desmontar el cerebro racional del individuo, que es el que procesa los datos e información objetiva, despojando al sujeto del pensamiento funcional, lógico y analítico y excitando su lado límbico o emocional, que es el que procesa los sentimientos, los miedos, las sensaciones; incluso trata de poner en marcha el denominado tercer cerebro, que es el primitivo o reptil —alberga el sentido de supervivencia, reproducción, poder, defensa y protección—, que toma en cuenta los resultados de los otros dos cerebros.

vector de comportamiento desincentiva a la persona física al emprendimiento, a la formación y perfeccionamiento profesional en la falsa creencia de que el empleo se mantendrá indefinidamente de acuerdo con nuestra cualificación actual<sup>315</sup>; y un segundo vector que no valora suficientemente las pérdidas que pueden acaecer en la suscripción de productos complejos o como consecuencia del cambio de indicadores económicos o de otras circunstancias sobrevenidas que, aunque inevitables, pudieron ser previstas al tiempo de suscribir el préstamo hipotecario que compromete nuestro esfuerzo en las próximas décadas<sup>316</sup>.

Como apunta RAGA, la responsabilidad de las decisiones es compartida por el Estado con actitud negligente, por los particulares en su ansia de aspirar a un mejor nivel de vida gastando lo que no se tenía o no se podía tener, y en las entidades financieras rebasando lo único que no pueden rebasar, la prudencia, y dejándose llevar por la emotividad y la pasión en unos fines idealizados pero irreales. No olvidemos el comportamiento irresponsable de las agencias de calificación, de los auditores y los reguladores.<sup>317</sup> NINO<sup>318</sup> defiende que la labor legislativa es una función que implica una despersonalización a fin de situarse en un plano abstracción del espíritu y finalidad del pueblo; es un campo vedado a la Psicología.

Los principios de práctica frecuente y retroalimentación inmediata que suelen formar parte de las recomendaciones de la Psicología no suelen ser aplicables a la realidad financiera ya que no siempre esta permite una segunda oportunidad, y en el caso de la exoneración del pasivo insatisfecho o la liberación parcial en la ejecución hipotecaria, las soluciones de exención crediticia son muy limitadas<sup>319</sup>.

A día de hoy, los medios económicos mejor acreditados apuntan a una nueva crisis económica en ciernes en la que deberá observarse en la población en qué medida se ha aprendido la lección de la crisis producida en la segunda mitad de la primera década del siglo. En este sentido, debe mejorarse la arquitectura de las decisiones para ayudar al individuo a tomar decisiones acertadas y evitar la contratación de productos complejos

---

<sup>315</sup> VON MISES, L. (2018). *La mentalidad anticapitalista*. (Electr. ed.). Trad.: Daniel Buenrostro, pos. 582, citando a TARDE, señala que la *«innovación industrial es la fantasía de una minoría antes de que se convierta en la necesidad de todos»*.

<sup>316</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 4604, «razonamiento no consecuencialista»: el sujeto no puede decidir hasta que el evento tiene lugar en la realidad.

<sup>317</sup> RAGA GIL (2017) Op. cit., pág. 93.

<sup>318</sup> NINO, C. S. (1987). *Introducción al análisis del Derecho* (3 ed.). Barcelona: Ariel., pág. 332.

<sup>319</sup> THALER (2016) Op. cit. pos. 1089.

y préstamos predatorios que pueden provocar sobreendeudamiento, en definitiva, ayudando al consumidor a descubrir su «frontera eficiente» o frontera particular y racional de consumo y gasto, siendo uno de los medios la publicidad, el etiquetado o la información institucional a través de la difusión de estándares institucionales de consumo voluntarios que ofrecen una garantía de producto al consumidor por el sello estatal que incorporan<sup>320</sup>.

Según STIGLER y BECKER<sup>321</sup>, la publicidad no cambia gustos pero sí precios, de tal forma que identificando gustos estables, es posible hacer predicciones más fiables sobre el comportamiento. Los estándares oficiales que relacionaran renta actual y futura, capacidad de formación y experiencia en aras a la generación de rendimientos estables y futuros, nivel cuantitativo de ingresos, estabilidad en el empleo, análisis del sector en el que actúa el consumidor y otros factores relevantes de la capacidad real de endeudamiento, sería muy positivo para influir en la conciencia social de cara a los compromisos de empréstito a asumir para financiar proyectos vitales.

En la ecuación debería incluirse, como no, la evolución probable de indicadores económicos a fin de prevenir el acaecimiento sobrevenido de imprevistos desvirtuadores del flujo de efectivo y del plan de pagos comprometido. Dado que esta información institucional no será imparcial si se elabora y difunde por el partido político detentador coyuntural del poder, sería conveniente que emanara de un organismo público de composición consensuada por los grupos políticos con representación parlamentaria y con un mandato independiente a los vaivenes políticos y electorales, de tal forma que fuera poco influenciado por los intereses partidistas correspondientes. En principio, el Banco de España, el Banco Central Europeo, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, el Defensor del Pueblo o el Defensor del Contribuyente serían instituciones aptas para emitir este tipo de publicidad institucional orientadora del comportamiento financiero de la población.

Como señalan THALER y SUNSTEIN<sup>322</sup>, el conjunto de incentivos —*nudges*— forman parte de una estrategia de «paternalismo asimétrico» que tiene por finalidad diseñar políticas que ayuden a los sectores menos formados de la sociedad al tiempo que impongan los menores costes posibles

---

<sup>320</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 2361.

<sup>321</sup> STIGLER & BECKER (1977) Op. cit., pág. 84 y 89.

<sup>322</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 4050.



a los más formados, promoviendo procesos de «enfriamiento» sociológico a fin de evitar la toma de decisiones irreflexivas o negligentes porque, al fin y al cabo, el elemento que subyace realmente al sobreendeudamiento es la falta de autocontrol que conduce a la persona a la toma de decisiones que después lamenta. Los reguladores deben adoptar medidas de concienciación para ayudar a la gente a afrontar la complejidad, resistir la tentación y evitar verse engañada por las influencias sociales, sin que ello suponga eliminar la complejidad del mercado porque ello supondría tanto como ahogar la innovación. La receta debe ser la transparencia y la información, no la reducción del mercado. Como señalan estos autores, «*la codicia y la corrupción contribuyeron a crear la crisis, pero las simples flaquezas humanas desempeñaron un papel clave*»<sup>323</sup>. En el elenco de flaquezas que inciden sobre el comportamiento humano destaca, en el ámbito financiero, la racionalidad limitada, la falta de autocontrol y las influencias sociales, a lo que añadiríamos el ansia de lucro y el sentimiento placentero de ser capaz de cerrar negocios que los circunstantes no han sabido apreciar como nosotros.

En definitiva, únicamente se pueden comprender los hechos económicos y enfrentarse a ellos si se parte de su componente psicológico<sup>324</sup> porque la gente real no es *homo economicus*; es *homo sapiens*<sup>325</sup>. Las limitaciones en la racionalidad humana contribuyen decisivamente a crear las condiciones para ingresar en una dinámica especulativa<sup>326</sup>. Existen múltiples elementos conductuales cuya influencia en el estado de ánimo y en la toma de decisiones de financiación de las personas físicas es notoria, pero que no pueden ser aquí objeto de análisis por pertenecer más bien al campo de la Psicología y la Neurociencia y desbordar ampliamente el objeto de la presente obra.

A modo de conclusión del presente capítulo, creo conveniente traer a colación la «conjetura de Becker»<sup>327</sup> para aplicar su solución a la intervención del consumidor en los mercados financieros, actuación que debe buscar la racionalidad. En este sentido, la especialización del trabajo atenua considerablemente, cuando no elimina de manera directa, los malos

---

<sup>323</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 4257.

<sup>324</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 144.

<sup>325</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 153.

<sup>326</sup> Según JAVIER MIRA (2016) Op. cit., pág. 182) no basta una mejor educación financiera.

<sup>327</sup> Según esta conjetura, en los mercados laborales competitivos, únicamente aquellas personas que puedan desempeñar su trabajo como un *econ* tendrán acceso a las posiciones más elevadas. Pero no hay que olvidar el «Principio de Peter», según el cual, la gente ascenderá hasta alcanzar su nivel máximo de incompetencia.

efectos causados por la racionalidad limitada<sup>328</sup>. Actuar como un *econ* sirve de guía para mejorar procesos mentales y decisiones<sup>329</sup>, pero existen otros factores subjetivos que son ciertamente relevantes en la toma de decisiones, especialmente en las relativas a la financiación de proyectos vitales.

En ese sentido, sería muy conveniente que los poderes públicos pusieran en marcha políticas de fomento de actuación financiera orientada a la racionalidad arbitrando *nudges* que incidan en la conducta del ahorro en evitación del sobreendeudamiento<sup>330</sup>. El mantenimiento de unos tipos de interés cercanos a cero por parte del Banco Central Europeo, el mantenimiento de una alta presión fiscal sobre el ahorro o la falta de apoyo tributario de los planes de ahorro privados, son precisamente ejemplos de medidas que caminan en la dirección opuesta a la aquí comentado y fomentan el sobreendeudamiento y el consumo por encima de las posibilidades del sujeto porque incitan al consumo como modo de crecimiento de la economía sin tener en cuenta la fragilidad del patrimonio familiar<sup>331</sup>.

Con independencia de la responsabilidad que el Ordenamiento Jurídico atribuya al prestamista, cualquier persona debe asumir la responsabilidad de organizar su propio contexto de decisión, es decir, de conformar su propia arquitectura de decisiones alineando patrones de racionalidad

---

<sup>328</sup> THALER R. (2016) Op. cit., pos. 5274.

<sup>329</sup> Como el experto jugador de billar que describía Friedman que actuaba como si conociera las leyes más sofisticadas de la física y las matemáticas en *«la hipótesis de que el jugador de billar realiza sus jugadas como si conociese las complicadas fórmulas matemáticas que le indicarían la trayectoria óptima de la bola blanca, como si pudiese calcular a ojo los ángulos precisos para alcanzar el resto de las bolas, como si pudiese realizar a la velocidad del rayo los cálculos en su cabeza, y por ello ejecutar sus jugadas de acuerdo con lo indicado por las fórmulas»*.

<sup>330</sup> JAVIER MIRA (2016) Op. cit., pág. 155.

<sup>331</sup> Uno de los modos de atacar una situación de sobreendeudamiento e insolvencia es haciendo uso de lo que sería una segunda oportunidad con fundamento privado, es decir, el rescate de un plan de pensiones fraguado en años previos de bonanza económica. Únicamente bajo especiales circunstancias puede rescatarse un plan de pensiones —invalidez, fallecimiento, desempleo de larga duración, enfermedad grave, desahucio de la vivienda y pasados 10 años de la primera aportación desde 2015— y puede hacerse en forma de capital o de renta, siendo más onerosa la primera posibilidad. El rescate de un plan de pensiones es un hecho calificado como producción de rendimientos del trabajo que aumenta la base imponible IRPF y, por ende, la cuota tributaria del ejercicio correspondiente, lo cual se produce por tramos —por ejemplo, para el tramo entre 35.201 € a 60.000 €, el gravamen asciende al muy considerable porcentaje del 37%—. Resulta más oneroso el rescate de todo el plan de pensiones de golpe que fraccionadamente. Existe una reducción del 40% para el rescate de fondos en forma de capital pero se eliminó en 2007 con carácter general, de tal forma que, si el rescate se produce a partir de 2015, la reducción se podrá aplicar en el mismo ejercicio de la jubilación o en los dos siguientes. Como vemos, la política fiscal no resulta incentivadora del ahorro a través de estos instrumentos de ahorro privado ante contingencias imprevistas.

fruto de la formación, la información y el asesoramiento adecuados.



## EFECTOS DE LOS MECANISMOS DE LIBERACIÓN PATRIMONIAL

SUMARIO: 1. Reactivación de la economía y bienestar social. *1.1. Bienestar social, racionalidad y maximización de la riqueza. 1.2. Incentivos públicos y privados.* 2. Logro de objetivos de justicia y equidad. *2.1. Eficiencia, utilidad social y equidad. 2.2. Justicia y seguridad jurídica.* 3. Evitación de economía sumergida. 4. Oportunismo y efecto llamada. 5. Efectos en el sistema financiero y el crédito. *5.1. Equilibrio entre mercado de crédito y endeudamiento. 5.2. Incentivo del mercado del crédito y el emprendimiento.* 6. Intervención del Estado y la autonomía de la voluntad. *6.1. Perspectivas de futuro. 6.2. Propuestas de actuación.*

### 1. Reactivación de la economía y bienestar social.

En este último Capítulo identificaré los principales efectos que el reconocimiento legal de ámbitos de indemnidad patrimonial puede producir sobre la consecución de objetivos de eficiencia, justicia y equidad que inspiren las sucesivas normas de reconocimiento de ámbitos de indemnidad patrimonial de la persona física sobreendeudada.

El Defensor del Pueblo<sup>1</sup> tiene declarada la necesidad de adecuar a la realidad los derechos, también los de cobro, a fin de eludir situaciones de exclusión social. En efecto, los tradicionales principios de nuestro decimonónico Código Civil, de tradición romanista, deben cohonestarse con los principios rectores de la política social y económica de la Constitución para lo cual debe reinterpretarse el principio de responsabilidad patrimonial universal y para ello, resulta inexorable conocer las causas y predecir los efectos, sobre bases de experiencia, de la creación de ámbitos de indemnidad patrimonial de la persona natural.

Coincide la Doctrina en situar como centro del debate social un criterio de Justicia material relacionado con la dignidad del ser humano y su natural derecho a la rehabilitación para la vida económica con evitación de la muerte civil de la persona. Por tanto, existen dos motivos básicos para evitar llevar hasta sus últimas consecuencias el principio de responsabilidad patrimonial universal. Uno sería la raíz filosófica del respeto a la dignidad humana y al libre desarrollo de su personalidad; y otro vendría

---

<sup>1</sup> DEFENSOR DEL PUEBLO (2013) Estudio sobre crisis económica e insolvencia personal: actuaciones y propuestas del Defensor del Pueblo Actualización a octubre de 2013, consultable en [www.defensordelpueblo.es](http://www.defensordelpueblo.es).

determinado por los favorables efectos que para el sistema político, social y económico conlleva la vuelta de una persona a la vida jurídica como cotizante, contribuyente o creador de empleo. Sin embargo, la Doctrina no logra proponer soluciones eficaces más allá de la muy atinada propuesta de instauración de un sistema de información crediticia positiva, limitándose a criticar las sucesivas reformas reprochando al legislador el hecho de haberse quedado corto en el reconocimiento de mecanismos de liberación de deuda, prescindiendo, por tanto, de un análisis de lo que supondría un reconocimiento más amplio de la creación de ámbitos de indemnidad patrimonial. No se ha analizado adecuadamente, sobre la base racional y objetiva de indicadores ofrecidos por la reciente experiencia de la crisis económica sufrido en los primeros años del presente siglo<sup>2</sup>, los efectos perniciosos que una limitación de la responsabilidad personal tendría sobre la confianza de los mercados, el encarecimiento de los precios de financiación y la exclusión de amplios sectores de población del acceso a la vivienda vía financiación bancaria. Entiendo que la Doctrina no ha tomado en cuenta el elemento irracional que forma parte del proceso mental del consumidor a la hora de elegir el mecanismo de financiación de su vivienda y de qué manera el Estado tiene la superior responsabilidad de modelar la conducta del inversor privado para orientarle hacia el crédito responsable<sup>3</sup>. El Estado, a través de las normas jurídicas<sup>4</sup>, se erige en el

---

<sup>2</sup> WOLF, M. (2015). *La gran crisis: causas y consecuencias* (electr. ed.). Trad.: Gustavo Teruel Prieto. Deusto, pos. 6264. Fueron varios los factores que desencadenaron la crisis: la sobreabundancia de ahorro global y sus desequilibrios globales asociados; la política monetaria expansiva que ignoró el precio de los activos y el crédito; el sistema financiero inestable; y la regulación ingenua, si no capturada por la industria.

<sup>3</sup> Esta idea de potestad de orientación de los poderes públicos puede encontrarse también en CABRILLO, F., & FITZPATRICK, S. (2011). *La Economía de la Administración de Justicia*. Madrid: Thomson Reuters Aranzadi, Estudios Civitas, pág. 378, al estudiar la Administración de Justicia y formular propuestas de mejora.

<sup>4</sup> CALSAMIGLIA, A. (septiembre-diciembre de 1988). *Justicia, Eficiencia y Derecho*. Revista del Centro de Estudios Constitucionales (1), 305-335, pág. 309. Tradicionalmente el aspecto descriptivo de las normas ha sido asumido por juristas, en una labor determinativa, interpretativa y aplicativa de la norma, mientras que el aspecto normativo, de modificación de aquellas, por filósofos y políticos. El AED tiene por objeto la participación del modelo económico en ambas facetas del Derecho. La racionalidad comunicativa, jurídico-formal, pragmática, técnica y ética de las leyes exigen, no solo conocimientos jurídicos sino conocimientos económicos para conocer los incentivos y los costes de los ciudadanos y los mercados. QUEROL ARAGÓN, N. (2014). *Análisis económico del derecho*. Madrid: Dykinson, págs. 16-17. El AED es la rama de conocimiento que tiene por objeto el estudio de las normas, principios, instituciones, categorías y conceptos jurídicos teniendo en cuenta las preferencias de los individuos traducidas a un determinado nivel de bienestar y empleando la utilidad y los costes de oportunidad como criterios de medición de dicho nivel de bienestar. El AED no sería completo si no acometiera el estudio de los comportamientos no susceptibles de ser sometidos a un proceso de cuantificación económica en la medida en que los individuos, en numerosas ocasiones, realizan actos jurídicos por motivaciones no estrictamente racionales desde el punto de vista económico. Puede afirmarse que no existe

promotor más eficaz de este tipo de préstamo responsable que evite situaciones generalizadas de sobreendeudamiento al mismo tiempo que despliega un sistema de asistencia social que ampare incluso a los ciudadanos que se aparten de las recomendaciones públicas. En esta labor, el Análisis Económico del Derecho —en adelante «AED»— juega un papel esencial coadyuvando a la materialización de políticas públicas de concienciación del inversor privado sobre indicadores racionales extraídos de la experiencia reciente y acudiendo en auxilio de quien se halla en riesgo de exclusión social<sup>5</sup>.

La normativa europea y la jurisprudencia durante los últimos años han diagnosticado una serie de patologías del préstamo hipotecario que modulan el principio de autonomía privada y que no han sido debidamente mitigadas por los depositarios de la fe pública notarial que, por inercia, permitieron se firmaran escrituras que consagraban mecanismos de ingeniería financiera y cláusulas oscuras que contenían remedios drásticos para el consumidor en caso de incumplimiento<sup>6</sup>.

En el Capítulo anterior se apreció que la habilitación legal de espacios de indemnidad patrimonial de la persona física no han logrado mitigar el riesgo de sobreendeudamiento y exclusión social del acreditado medio nacional, razón por la cual se hace necesario arbitrar medidas más allá de la instauración de obligaciones formales para las entidades financieras; medidas que incidan en el comportamiento de los propios consumidores a razón de sus concretas circunstancias familiares y sus capacidades de generar ingresos en el futuro de manera estable.

No es posible colmar todos y cada uno de los objetivos de política legislativa ya que la consecución de uno suele implicar el sacrificio de otro u otros<sup>7</sup>. Sin embargo, el sistema de exoneración de pasivos no tiene por qué ser un juego de suma cero, donde lo que obtiene una parte es lo que

---

una medida exacta de utilidad individual, pero sí un conjunto axiomático que establece un orden o jerarquía. Siguiendo a QUEROL, el AED parte de la consideración de que las normas crean incentivos que provocan determinados comportamientos en los sujetos de derecho que provocan unos resultados sociales positivos o negativos.

<sup>5</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (1994). *Industrialización y derecho de daños en la España del siglo XIX* (Vol. Año XII). Alianza Editorial: Centro de Estudios Constitucionales. «Sólo en los últimos años el desarrollo de la teoría económica de los derechos de propiedad y en análisis económico de la responsabilidad civil extracontractual ha permitido a los economistas plantear de nuevo la posibilidad de utilizar el derecho privado como fórmula eficiente de resolver los problemas de externalidades ocasionados por la industrialización acelerada del mundo actual».

<sup>6</sup> CASTILLO MARTÍNEZ, C. (2020) Op. cit., pág. 3.

<sup>7</sup> COOTER, R., & ULEN, T. (2016). *Derecho y Economía* (1ª electrónica ed.). (E. Suárez, & M. T. Franco, Trads.) Fondo de Cultura Económica, pág. 142.

pierde la otra<sup>8</sup>. Son dos los efectos positivos principales a los que debe aspirar un sistema legislativo de apoyo al emprendimiento y rescate de familias sobreendeudadas a consecuencia de la crisis económica<sup>9</sup>: la reactividad de la economía incentivando el emprendimiento<sup>10</sup>, y el ataque a la exclusión social como mecanismo de lucha frente a la marginalidad y la pobreza<sup>11</sup>. Podría añadirse un tercer factor, que sería el de transparencia

---

<sup>8</sup> Históricamente, y especialmente después de la II Guerra Mundial la Ciencia Económica ha buscado el modo de incrementar en bienestar social a través del empleo de la política monetaria y fiscal. El desarrollo permanente de FISHER en los años 20 se contraponen a sus contemporáneos de la Escuela Austriaca, Von MISES y HAYEK, que señalaron la inestabilidad de las políticas monetarias. KEYNES, como superación del crash generado por los especuladores —*animal spirits*—, propuso un modelo macroeconómico basado la inversión del ahorro para crear empleo, en la economía social de mercado, que proclama que la inestabilidad solo se puede combatir mediante la intervención del Estado incrementando la demanda efectiva. El crecimiento de la productividad y la demanda tras la Segunda Guerra Mundial, con una bajada de los precios y un aumento simultáneo de la capacidad económica de los trabajadores, vio cómo, hacia 1970 el incremento de las materias primas y el correlativo aumento de los costes de producción se trasladaron a los precios de venta al público afectando a los beneficios industriales y a los salarios. La Escuela de Chicago —M. FRIEDMAN— de los años 80 se basaba en la idea de que la depresión no es un fallo de mercado sino de Gobierno, que debe acometer reformas de carácter monetario y defiende que, si el sistema monetario es estable y los precios y salarios permanecen flexibles, la política monetaria del Gobierno puede perturbar el desarrollo económico.

<sup>9</sup> La crisis de la burbuja tecnológica del año 2000 provocó una reducción de los tipos de interés por la FED acompañada por un ciclo expansivo de economías emergentes —China, India— generando un exceso de liquidez mundial que se trasladó, a través de los mecanismos de crédito, hacia los mercados bursátiles e inmobiliarios y la continua revalorización de precios de los activos inmobiliarios. Se expandió el mercado de préstamo entre bancos y la titulización y venta de activos —*Mortgage backed securities*— a fondos de inversión —*hedge funds*— lo cual generó un excesivo apalancamiento mientras que los títulos eran calificados por las agencias de rating con excelentes calificaciones lo que diluyó los riesgos de iliquidez. La crisis que apareció en agosto de 2007 se trasladó a la economía real y gracias a la globalización, al escenario mundial y a los propios bancos generadores de ese sistema.

<sup>10</sup> HAYEK, F. (2013). Camino de servidumbre (Electr. ed.). Unidad Editorial. (Carlos Rodríguez Braun, Pról.) (Bruce Caldwell - intr.- y José Vergara Docel, Trads.), pos. 1522, señala que la superación de una sociedad jerárquicamente organizada dio lugar a la posibilidad de que los hombres forjaran su propio destino que no es otra cosa que el desarrollo del comercio; es el triunfo de la ambición legítima.

ARJONA, A. M., & RUBIO, M. (2002). El análisis económico del derecho. Precedente, 115-150. El Análisis Económico del Derecho se basa en considerar las leyes como incentivos: son información que entra a formar parte de las creencias de los individuos, a partir de las cuales tomarán decisiones óptimas para alcanzar sus fines. Se trata de maximizar la utilidad de las leyes, o bien de minimizar los costes sociales: una posición derivada de una forma particular de la filosofía utilitarista. Debe diseñarse la ley que genere los incentivos adecuados para que las personas se comporten de modo tal que dichos fines (la maximización de utilidad o la minimización de costes sociales) sean alcanzados. A estas leyes se les llamará eficientes.

<sup>11</sup> SENDRA ALBIÑANA, Á. (2018). El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho. Valencia: Tirant lo Blanch., pág. 47.



a través del mecanismo del levantamiento del velo de sociedades mercantiles de responsabilidad limitada<sup>12</sup>.

En este Capítulo analizaré el concepto de bienestar social como objetivo de políticas de rehabilitación del deudor sobreendeudado, el fundamento del reconocimiento de exclusión de responsabilidades contraídas por la persona natural, los efectos que dicha exoneración tiene en el ámbito del mercado del crédito y el complemento de la política legislativa en materia de consumidores y usuarios con la concienciación de estos mediante la modulación institucional de su conducta hacia el crédito responsable.

### *1.1. Bienestar social, racionalidad y maximización de la riqueza.*

En principio, los individuos tratan de maximizar su bienestar bajo patrones de racionalidad dentro de las limitaciones impuestas por el sistema jurídico, económico y social<sup>13</sup>, conformando funciones de utilidad y restricciones de viabilidad en la elección de la mejor alternativa posible<sup>14</sup>. El mercado, como mecanismo de coordinación de decisiones descentralizadas, será justo en la medida en que las acciones sean compatibles<sup>15</sup>. La norma será eficiente si su cumplimiento permite generar un incentivo, interiorizar una externalidad o promover una asignación eficiente de recursos<sup>16</sup>. Una valoración estable y racional de costes y beneficios conduce al equilibrio<sup>17</sup>.

---

<sup>12</sup> CALAVIA MOLINERO, J. M. (2018). El deudor de buena fe en la ley de segunda oportunidad. Actualidad Mercantil, 177-190, pág. 181.

<sup>13</sup> COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pos. 511, cuestionan la premisa que suele informar el razonamiento de los economistas, estos presumen siempre que los agentes son racionales porque en el mercado siempre maximizan algo, ya sea utilidad, riqueza monetaria u otro valor, votos, recaudación u otros valores. En *A critical dissertation on the nature, measures and causes of value* (1825) Samuel BAILY, citado por Robbins en ROBBINS, L. (1932). *Essay on the Nature and Significance of* (Sobre la naturaleza y significación de la Ciencia Económica). (D. C. Villegas, Trad.) Fondo de Cultura Económica de México de 1944, decía que «del mismo modo que no podemos hablar de la distancia de un objeto sin referirlo a otro con el cual se relaciona, tampoco podemos hablar del valor de una mercancía sino con referencia a otra con la cual la comparamos. Una cosa no puede ser valiosa por sí misma, sin referirla a otra, del mismo modo que una cosa no puede estar distante por sí misma, sin referirla a otra».

<sup>14</sup> COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pos. 525.

<sup>15</sup> SALAZAR, D. F. (diciembre de 2006). Asimetrías de información y análisis económico de los contratos de adhesión: una reflexión teórica sobre el ejercicio de la libertad contractual. *Revista de Derecho Privado* (37), pág. 17.

<sup>16</sup> POSNER, R. (2007). *El análisis económico del Derecho* (2ª esp. ed.). (E. L. Suárez, Trad.) Fondo de Cultura Económica, pág. 410.

<sup>17</sup> COOTER & ULEN (2016) Op. cit., poss. 528-534. La interacción de agentes maximizadores casi siempre conduce a un equilibrio.

La visión dominante antes de la publicación de «*La Riqueza de las Naciones*», era la del crecimiento basado en un mercantilismo depredador, agresivo y basado en el juego de suma cero. A raíz de la obra de SMITH, la clave del progreso está en la producción y el intercambio como técnicas basadas en la división del trabajo y la libertad natural de los hombres, lo cual no significa ausencia de límites en el mercado<sup>18</sup>. La iniciativa privada genera competencia, armonía y progreso social<sup>19</sup>.

El juez MARSHALL<sup>20</sup> sostenía que la economía trata principalmente de aquellos móviles que afectan de un modo más constante e intenso la conducta del hombre en la parte comercial de su vida. El motivo más frecuente del trabajo comercial consiste en el deseo de lucro, que constituye la recompensa material del trabajo.

---

CALSAMIGLIA (1988). Op. cit., pág. 320. Del dilema del prisionero se pueden sacar algunas conclusiones relevantes. En primer lugar, no siempre existe una relación directa entre racionalidad y eficiencia. Aun aceptando que el hombre siempre se comporta racionalmente, podemos encontrar casos en los cuales una conducta racional lleva a una solución social ineficiente.

<sup>18</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F., BIAZZI, R., & ALBER LÓPEZ-IBOR, R. (2011). Libertad económica en España. Madrid: Civitas - Thomson Reuters, pág. 14, defienden la tesis de que los beneficios de la competencia fiscal y regulatoria entre las comunidades autónomas son superiores a sus costes. Las medidas dirigidas a una mayor liberalización de los mercados y una reducción del papel del sector público en la vida económica difícilmente van a tener efectos contrarios a la unidad de mercado. La unidad de mercado encuentra hoy sus principales riesgos en las políticas regulatorias e intervencionistas dirigidas a favorecer a grupos de interés.

<sup>19</sup> ROBBINS (1932). Op. cit. sostiene que la Economía es ajena a los fines, que resulta equívoco atribuir el carácter económico a ningún fin porque la Economía tiene por objeto medir bienes escasos. Lo que algunos denominan “satisfacciones económicas” son ajenas al análisis económico. La satisfacción es el producto final de la actividad, no el fin de la misma. El objeto de la Economía no son los fines en sí mismos sino las relaciones mutuas entre ellos. Sin embargo, SAYERAS MASPERA, J. M. (2009). El capitalismo ha muerto, ¡viva el capitalismo! (I. y. Ministerio de Economía, Ed.) Información Comercial Española, ICE(850), 109-122, pág. 111, no podemos compartir esta idea del insigne economista, al menos en el plano de la producción legislativa y jurisprudencia. Asumir esa concepción en el Análisis Económico del Derecho sería tanto como desconocer que el legislador es absolutamente neutro y aparece despojado de cualquier orientación política en su quehacer de producción normativa, o que el juzgador, a pesar de su sometimiento a la ley especialmente en países continentales, no persigue administrar Justicia inspirado en los valores superiores y principios generales del Ordenamiento Jurídico.

<sup>20</sup> COSSÍO DÍAZ, J. R. (1997). Derecho y análisis económico. México: Instituto Tecnológico Autónomo de México y Fondo de Cultura Económica, pág. 193, en referencia a *The economic approach to human behavior*, de Gary Becker y a los *Principios de economía*, de Alfred Marshall.

Desde el pragmatismo jurídico<sup>21</sup>, pasando por el utilitarismo de BENTHAN<sup>22</sup>, por el código científico geométrico de LEIBNIZ o el fundamento cartesiano, continuando con el proceso de sistematización del sistema jurídico fraccionado anterior a los movimientos de codificación, especialmente durante el siglo XIX<sup>23</sup>, el AED<sup>24</sup> contribuye a la organización del Ordenamiento jurídico desde el punto de vista científico y económico, sobre la base de axiomas y teoremas, al modo de la Escuela Histórica de SAVIGNY<sup>25</sup> y la Escuela de la Jurisprudencia de Conceptos<sup>26</sup>, pero en el campo de interrelación entre Ciencia Jurídica y Económica.

HAYEK<sup>27</sup> nos advierte que, a menos que cambiemos de rumbo orientándonos hacia la libertad y restringiendo la nacionalización de los medios de producción y la planificación de la economía, estamos abocados a seguir un camino de la servidumbre.

La asunción irresponsable de deudas tiene como efecto el sobreendeudamiento y la insolvencia, lo que demuestra que la presunción de que el comportamiento humano es exclusivamente racionalista carece de sólidos cimientos<sup>28</sup>. Como decía al comienzo de este epígrafe, debemos adaptar los tradicionales principios de responsabilidad al contexto social y económico que vivimos. Esa labor fue acometida por el Realismo norteamericano del siglo XIX<sup>29</sup>, que fue capaz de crear su propio modelo de teoría del

<sup>21</sup> PEIRCE, cuyos antecedentes se remontan al empirismo de LEIBNIZ.

<sup>22</sup> SAYERAS MASPERA (2009) Op. cit., pág. 111. Stuart Mill se adhirió al utilitarismo, atribuyendo al Estado la labor de distribución de riqueza.

<sup>23</sup> CABIESES CROVETTO, G. (2012). El carácter interdisciplinario del Derecho y la utilidad de la economía en su estudio. *Themis* (62), 11-25.

<sup>24</sup> TELES, S.M. (2009). *The rise of the conservative legal movement. The battle for control of the Law*. Princeton University Press, pág. 216. No puede negarse el elevado grado de penetración académica del AED, progresando súbitamente desde un estado de insurgencia al de hegemonía.

<sup>25</sup> Y su plasmación en el *Bürgerliches Gesetzbuch* —BGB—.

<sup>26</sup> NINO, C. S. (1987). Introducción al análisis del Derecho (3 ed.). Barcelona: Ariel, pág. 29. CASANOVAS, P., & MORESO, J. J. (1994). El ámbito de lo jurídico. Barcelona: Crítica, pág. 22.

<sup>27</sup> HAYEK, F. (2013), Camino de servidumbre, Op. cit. pos. 831.

<sup>28</sup> WOLF, M. (2015), Op. cit., pos. 4710 la táctica consistente en el aumento de la expectativa de rentabilidad sobre recursos propios incrementando la ratio de deuda sobre esos recursos, es decir, aumentando el apalancamiento es genera riqueza desde el punto de vista del teorema de Modigliani - Miller porque, según este teorema, la forma en que un negocio está financiado no influye en su valoración.

<sup>29</sup> HOLMES. ROEMER, A. (1994). Introducción al análisis económico del derecho. México: Instituto Tecnológico Autónomo de México, Sociedad Mexicana de Geografía y Estadística, Fondo de Cultura Económica, págs. 100-102. El AED, en su labor identificar los costes y beneficios de las normas jurídicas, los incentivos del legislador y las reacciones de comportamiento en los justiciables, no puede monopolizarse por los países que adoptan un sistema de *Common Law*.

Derecho fundada en el consecuencialismo y en una teoría racionalista económica del comportamiento humano<sup>30</sup>. El Realismo mantiene una actitud escéptica ante las normas jurídicas<sup>31</sup> ya que son los juristas y los abogados los que, supuestamente, formulan profecías sobre la conducta de los jueces, y no los mismos jueces y los legisladores. Las decisiones judiciales no determinan el Derecho sino determinan qué normas integran el Derecho de un cierto país<sup>32</sup>.

El modelo del AED es la síntesis neoclásica de la microeconomía que presupone una asignación no problemática de los derechos de propiedad antes de tener lugar la producción y el comercio. La filosofía política de la Escuela de Chicago combina la ética utilitarista y de maximización de la riqueza con una creencia en el valor independiente del individualismo y la libre elección<sup>33</sup>.

La aparición en el seno de la doctrina del movimiento de AED es posterior a la obra de Hans KELSEN, pero los postulados de éste nos ayudan a comprender la virtualidad científica y práctica de tal movimiento como criterio idóneo, entre otros, de interpretar y aplicar las normas jurídicas. Su distinción entre *ser* y *deber ser*, nos permite comprender las conductas humanas como sucesos espacio-temporales que solo tienen condición de jurídicos en la medida en que son significados por una norma jurídica. En cambio, las normas jurídicas pertenecen al mundo del *deber ser*. La relación entre norma y acto se produce por medio de la imputación, es decir, por la conexión funcional entre distintos elementos consignados en las normas jurídicas<sup>34</sup>. De acuerdo con estas premisas, no podemos

---

<sup>30</sup> GÓMEZ-POMAR, F. (2002). Recensión a Richard Posner, *Frontiers of Legal Theory*, Harvard University Press, Cambridge (MA), (2001). *Revista para el Análisis del Derecho* (2), pág. 17.

<sup>31</sup> CASANOVAS, Pompeu & MORESO, José Juan (1994) Op. cit., pág. 335. HOLMES o LLEWELLYN hablan, no del Derecho, sino de la Ciencia Jurídica.

<sup>32</sup> NINO (1987) Op. cit., págs. 44-50. También DE OTTO, I. (1987). En *Derecho Constitucional, sistema de fuentes* (págs. 284-302). Barcelona: Ariel, pág. 290, o BETEGÓN CARRILLO, J., GASCÓN ABELLÁN, M., DE PÁRAMO ARGÜELLES, J. R., & PRIETO SANCHÍS, L. (1997). *Lecciones de teoría del derecho*. Madrid: McGraw Hill; GASCÓN ABELLÁN, Marina; DE PÁRAMO ARGÜELLES, Juan Ramón; PRIETO SANCHÍS, Luis, 1997, pág. 82.

<sup>33</sup> ROEMER (1994) Op. cit., pág. 9.

<sup>34</sup> COSSÍO DÍAZ (1997) Op. cit., págs. 24-29 y 103. Hecho jurídico es todo suceso o acontecimiento producido por la naturaleza susceptible de producir efectos jurídicos. También, todo acontecimiento o estado al que, por su sola realización, o juntamente con otros, liga el Derecho objetivo la producción de un efecto, que es efecto jurídico precisamente en cuanto dispuesto por ese Derecho objetivo.

ALBADALEJO, M. (1975). En *Derecho Civil I Introducción y Parte General* (3ª ed., págs. 191, 403). Barcelona: Tecnos, pág. 117. Acto jurídico es el hecho jurídico producido por la voluntad humana; es la exteriorización (o actuación) de la voluntad humana, distinguiéndose los actos positivos y las omisiones, según que la voluntad se manifieste en un hacer

construir un sistema de protección de la persona física sin identificar los sesgos conductuales que mediatizan sus decisiones de inversión y sin actuar sobre su comportamiento.

El encauzamiento de los operadores económicos responde a la idea de la garantía de las condiciones de vida de la sociedad apoyada en el poder coercitivo del Estado<sup>35</sup>. La declaración de inembargabilidad, la protección del deudor hipotecario y el beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho son instrumentos del Estado al servicio de la Justicia social y van más allá de la concepción formal y la «lógica legal» kelseniana<sup>36</sup>.

Puede apreciarse en los postulados del AED algunas coincidencias con el Pragmatismo filosófico<sup>37</sup>; concretamente en la tendencia a sobrevalorar el factor económico de las relaciones jurídicas<sup>38</sup> y en el desprecio metodológico de la dogmática o teórica jurídica. Lo que sí se puede afirmar es que el AED tiene vocación de actuar sobre una neutralidad axiológica<sup>39</sup>.

---

o en un omitir; o la realización querida o al menos previsible de un resultado exterior. Acto jurídico lícito constituido al menos por una declaración de voluntad privada, acto que el Derecho tutela, reconociéndolo como base o fundamento para la producción de los efectos que dicho Derecho ordena tengan lugar en congruencia con lo que, a tenor de la declaración, se puede calificar de querido (efectos *ex voluntate*) ALBADALEJO (1975) Op. cit., pág. 137.

<sup>35</sup> Superando la «genealogía de conceptos» de PUTCHA.

<sup>36</sup> BOBBIO, N. (2015). *Iusnaturalismo y positivismo jurídico*. Madrid: Editorial Trotta., págs. 73-76.

<sup>37</sup> Charles Sanders PEIRCE, John DEWEY y William JAMES hacían postulado de la idea de que la verdad solo se halla en aquello que funciona.

<sup>38</sup> Relación jurídica es aquella situación en que se encuentran varias personas entre sí, regulada orgánicamente por el Derecho, partiendo de un determinado principio básico ALBADALEJO (1975) Op. cit., pág. 7. La situación jurídica en que se encuentran las personas, organizada unitariamente dentro del orden jurídico total por un especial principio jurídico DE CASTRO, F. (1985). *El negocio jurídico*. Civitas, pág. 257. Relación jurídica es el entramado de derechos, facultades, obligaciones y cargas que se dan entre los momentos llamados de la perfección y la consumación.

<sup>39</sup> CASANOVAS, Pompeu & MORESO, José Juan (1994) Op. cit., pág. 337, sobre el Noble Sueño.

ALFARO ÁGUILA-REAL, J. (enero de 2007). Los juristas -españoles y el análisis económico del derecho. *InDret Revista para el análisis económico del derecho*, 2007, pág. 5. PÉREZ DE LA FUENTE, Ó. (2010). ¿Es necesaria la teoría para decidir casos judiciales? Sobre la crítica del pragmatismo jurídico al derecho como integridad. (R.-M. J. Cano, Ed.) *Revista Telemática de Filosofía del Derecho* (13), 141-184, pág. 144. En los países de tradición continental, el Pragmatismo jurídico vendría a ofrecer soluciones alternativas acordes con la práctica judicial.

CORTÉS GARCÍA, F. (2006). La ética empresarial desde la perspectiva de los costes de transacción. *Boletín Económico del ICE, Información Comercial Española* (2899), 47-58, pág. 52, repasa la postura liberal, encarnada principalmente por FRIEDMAN y HAYEK, y, remontándonos aún más en el tiempo, por los padres del individualismo posesivo LOCKE y HUME, que tratan de proteger la búsqueda de la maximización del beneficio que se basa en el respeto de los contratos y la libertad de concurrencia en un marco de seguridad

El error del positivismo jurídico<sup>40</sup> es elevar la ideología de la obediencia a valor absoluto; pero no es mayor que el error de la teoría contraria que eleva a valor absoluto la ideología de la desobediencia. La misión del positivismo de ser éticamente neutral es infundada por la labor hermenéutica de los tribunales no puede abstraerse del trasfondo social del litigio. La actividad del jurista es aplicativa y valorativa y crea Derecho cuando es acogida en resoluciones judiciales<sup>41</sup>.

El establecimiento continuo de límites a la responsabilidad coarta la búsqueda de lucro como elemento creador de riqueza. Falta en el legislador comunitario y nacional la promoción del emprendimiento responsable. El enriquecimiento económico impulsado por la ascética racional del puritanismo protestante es calificado por WEBER como «farisaicamente bueno»<sup>42</sup>, y se obtiene a través de la actuación heurística de búsqueda del «motivo». Tomando como referencia la idea weberiana de racionalidad con arreglo a fines<sup>43</sup>, la acción del inversor privado que trata de financiar su casa debe estar orientada hacia la consecución de un objetivo acorde a sus posibilidades reales de ingreso, gasto y ahorro, las expectativas deben estar alineadas con las condiciones o medios para el logro de fines propios racionalmente sopesados y perseguidos; es decir, deben dejarse guiar por la racionalidad con arreglo a valores de prudencia, ahorro y previsibilidad. Ahora bien, resulta inexorable introducir en la ecuación las otras dos racionalidades que WEBER denominaba afectiva, especialmente emotiva, determinada por elementos sentimentales actuales, y tradicional, determinada por una costumbre arraigada. La persona física debe emplear, como guía de actuación, un método de conducta racional<sup>44</sup> asentada en evidencias y precaverse de la denominada por WEBER conducta endopática<sup>45</sup>, afectiva, sentimental o receptivo-artística<sup>46</sup>.

---

económica y jurídica. Frente a esta tradicional postura se halla otra, BOATRRIGHT, que concibe que la empresa, como beneficiaria neta del desarrollo social e institucional, debe contribuir a su sostenibilidad que compatibilice los intereses meramente crematísticos empresariales con los legítimos intereses de los *stakeholders* y de la sociedad en su conjunto.

<sup>40</sup> BOBBIO (2015) Op. cit., págs. 101-113.

<sup>41</sup> Ibidem, pág. 119.

<sup>42</sup> WEBER, M. (2013). *Ética protestante y el espíritu del capitalismo* (digital ed.). Siglo XXI Biblioteca Nueva / Minerva, págs. 256-269.

<sup>43</sup> WEBER, M. (1944). En *Economía y Sociedad* (J. Medica Echavarría, J. Roura Farella, E. Ímaz, E. García Maynez, & J. Ferrater Mora, Trads., págs. 1-165. México: Fondo de Cultura Económica, pág. 20.

<sup>44</sup> Ibidem, pág. 6. El método de la sociología «comprensiva» es «racionalista».

<sup>45</sup> Idem.

<sup>46</sup> Recuérdesse, en este sentido, la «conjetura de Becker».

Deben establecerse tipos ideales, extraídos de la experiencia, donde las acciones se orienten con arreglo a fines, pues con ello habrá de lograrse un mayor grado de evidencia en la comprensión de la responsabilidad en que se incurre<sup>47</sup>. ROBBINS<sup>48</sup> relaciona racionalidad con conducta encaminada a un fin. Pues bien, la economía tiene por objeto el estudio de las *acciones económicamente orientadas*, es decir, aquellas cuyo sentido subjetivo es el deseo de obtener ciertas utilidades. La acción del inversor privado debe orientarse hacia la financiación de su vivienda y el bienestar mínimo de su familia; no debe perseguir finalidades meramente especulativas en los mercados financieros. El proyecto de financiación debe responder a capacidades reales y no a sueños de ganancias, generalmente basadas en la evolución del activo subyacente o el mercado la garantía.

Se ha asociado el AED a las teorías individualistas que se basan en el carácter racional y egoísta del individuo<sup>49</sup> precisamente porque es el sujeto el que dispone de la mejor información sobre sus propias preferencias e intereses<sup>50</sup>. Si se asigna esa información al mercado, el coste de producción de decisiones se eleva considerablemente. Si bien es cierto que las elecciones del individuo dependen de las elecciones de los demás, es decir, la mera racionalidad paramétrica del individuo se torna en racionalidad estratégica que explica la Teoría de los Juegos<sup>51</sup>.

Entendemos por racionalidad económica el proceso de toma de decisiones basada en el principio de optimización de recursos económicos escasos, en relación con el coste de las transferencias necesarias para aumentar la utilidad y las externalidades producidas en dicho proceso, en un escenario de voluntariedad en el intercambio de bienes o servicios<sup>52</sup>. Con la transacción, el Derecho promueve la asignación de derechos a quien más los valora<sup>53</sup>. La conducta racional consiste en la búsqueda de

---

<sup>47</sup> COSSÍO DÍAZ (1997) Op. cit., pág. 143.

<sup>48</sup> ROBBINS (1932), pág. 75.

<sup>49</sup> De acuerdo con la Filosofía de LOCKE, la sociedad no es más que un agregado de individuos dotados del derecho natural a que el Estado les defiende frente a la conculcación de sus derechos por los demás ciudadanos y por los propios poderes públicos.

<sup>50</sup> Idean central de HAYEK.

<sup>51</sup> CALSAMIGLIA (1988). Op. cit., págs. 311-313.

<sup>52</sup> BEYER, H. (1992). Ronald H. Coase y su contribución a la teoría de la economía y del derecho. *Estudios Públicos* (45), 59-79, pág. 61. La racionalidad consiste en establecer proposiciones de validez empírica sobre la forma como reaccionarán los individuos frente a cambios en su entorno.

<sup>53</sup> MURO, S. (2005). ¿«Biases» en el análisis de Posner? ¿Tenía Baker razón? *Isonomía: Revista de teoría y filosofía del derecho* (22), 229-237, pág. 229.

finés congruentes a través de medios eficientes. La labor legislativa y judicial consiste precisamente en asignar derechos e imponer obligaciones de forma eficiente para maximizar las preferencias privadas o sociales en virtud de los costes directos o indirectos y de los costes de oportunidad, es decir, para maximizar la riqueza de los individuos<sup>54</sup>.

El bienestar social, desde un punto de vista racional, pasa por la reducción de costes de transacción, lo cual no implica necesariamente distribución de costes dado que son procesos distintos. De acuerdo con el Teorema de Coase, resulta indiferente la asignación de derechos pero existen incentivos para orientar el comportamiento de los agentes económicos hacia conductas eficientes para el bienestar social, al margen de problemas distributivos<sup>55</sup>. El Teorema de Coase propone básicamente que las externalidades no son una justificación para la intervención del Estado, sino un indicador de que los derechos de propiedad no están especificados adecuadamente. La presencia de externalidades constituye un síntoma de que la legislación vigente no es adecuada<sup>56</sup>. Una inadecuada producción legislativa puede dar lugar a fallos de mercado, es decir, asignación de recursos ineficiente; o dicho de otra manera, costes de transacción<sup>57</sup>, lo cual reduce la maximización de la riqueza. Las leyes de quiebras se han interesado especialmente por el establecimiento de normas que permitan alcanzar soluciones equitativas desde el punto de vista de la distribución, pero han olvidado, a menudo, el aspecto de la eficiencia, que es precisamente el que más interesa al análisis económico del derecho.

---

<sup>54</sup> ROEMER (1994) Op. cit., pág. 24.

<sup>55</sup> COASE, R. (abril de 1993). Law and Economics at Chicago. The Journal of Law & Economics, 36 (1), 239-254, señala que, si no hubiera costes de transacción, las personas contratarían alrededor de la ley cada vez que el valor de la producción aumentase de valor al cambiar de posición legal. Sin embargo, en un régimen con costes de transacción positivos tales contrataciones no se dan cuando los mencionados costes sean mayores que el beneficio que traería esa redistribución de derechos. Por tanto, la ley establece los derechos de los individuos, por lo que controla la Economía.

CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (1989). Quiebra y liquidación de empresas. Un análisis económico del Derecho Español. Madrid: Unidad Editorial, pág. 50. POSNER, R. (2007). El análisis económico del Derecho (2ª esp. ed.). (E. L. Suárez, Trad.) Fondo de Cultura Económica, pág. 824, sostiene que existe mayor presión en favor de reglas eficientes en las áreas de altos costes de transacción porque en las que existen bajos costes de transacción, las partes pueden contratar para eludir una regla ineficiente evitando judicializar el litigio.

<sup>56</sup> POSNER R. (2007) Op. cit., pág. 98. Se dice que el Teorema de Coase es una tautología porque son irracionales los individuos que no realizan intercambios que mejoren su bienestar neto.

<sup>57</sup> GONZÁLEZ BLANCH, F. (1997). Fundamentos del análisis económico de la regulación. Madrid: Universidad Complutense de Madrid, págs. 81 y 82. La asignación óptima de recursos tiene lugar en la confluencia entre beneficio marginal social y coste marginal social.



Richard POSNER, desde posiciones de neutralidad valorativa en la eficiencia sostiene que un sistema basado en la maximización de la riqueza es un sistema que incrementa la libertad individual y el respeto por los derechos de los individuos de una manera más adecuada que el utilitarismo, que es propenso a sacrificar la libertad individual en favor de la utilidad social<sup>58</sup>. Los derechos originan situaciones ineficientes cuando el mercado no puede funcionar en condiciones de competencia perfecta por la existencia de costes de transacción que hacen imposible el acuerdo voluntario<sup>59</sup>. En estos casos, el juez debe poner el derecho controvertido en manos de aquél que más lo valore porque los derechos no son trascendentales o fines en sí mismos<sup>60</sup>. Sin embargo, este razonamiento debe completarse con los efectos que sobre el sistema financiero y del crédito produce una supresión de toda coactividad del vínculo contractual, que redundaría en perjuicio de los propios prestatarios.

Ya apuntó CALABRESI las decisiones basadas exclusivamente en la maximización de la riqueza no son reales; es decir, en el mundo real no es posible la adopción de decisiones puramente racionales o neutrales desde el punto de vista económico<sup>61</sup>.

---

<sup>58</sup> ROEMER (1994) Op. cit., pág. 56 a 62. Las teorías de la elección social hacen referencia al estudio de los procesos de adopción colectiva de decisiones. Supone la aplicación de la economía a la ciencia política, es decir al proceso de toma de decisiones no de mercado. Esta teoría propugna la existencia de técnicas microeconómicas en los individuos que, a través de grupos de interés, promueven la adopción de decisiones que favorecen sus propios intereses —*rent seeking*—, proceso en el que se verán perturbados por los oportunistas —*free riders*—. Ello contrastaría con la opinión de Gary BECKER, que mantenía que la competencia de los grupos de presión ayuda a corregir los fallos de mercado. Los orígenes de la teoría de la elección pública podemos encontrarlos en torno a 1966 con la aparición de la revista *Papers on Non-Market Decision Making*, que después cambió su nombre por el de *Public Choice*. En el ámbito de la democracia representativa, estudia el comportamiento de los representantes y de los partidos políticos, tanto durante la campaña electoral como cuando han accedido al cargo —maximización de la probabilidad de acceso y/o mantenimiento en el poder—; el comportamiento de los votantes; y los resultados resultantes de los procesos electorales.

<sup>59</sup> RAGA GIL, J. T. (2016). El mercado ante los bienes y servicios de escasa transparencia. En A. I. Berrocal Lanzarot, El préstamo hipotecario y el mercado del crédito en la Unión Europea (págs. 27-58). Dykinson, S.L., apunta a tres factores que inciden en la pretensión de maximización: racionalidad, información y libertad. De tal modo que habría que asegurar la existencia de estos tres requisitos para concluir que el objetivo de maximización que se pretende, razonablemente puede alcanzarse.

<sup>60</sup> POSNER, R. A. (2002). El movimiento del análisis económico del Derecho: desde Bentham hasta Becker. *Themis* 44, 37-54.

<sup>61</sup> Véase el ejemplo que nos ofrece BULLARD bajo la rúbrica “*Protegiendo viudas*” o *de cómo entender la equidad al revés*” en BULLARD GONZÁLEZ, A. (2006). Derecho y Economía. El análisis económico de las instituciones legales. Lima: Palestra Editores, S.A.C., pág. 58, donde un solo juez de entre una muestra opta por desahuciar a la pobre viuda por no pagar el arrendamiento, situación que prefiere a ver cien viudas en la misma calle, pero esta vez por no poder encontrar quién les arrienda un techo en dónde vivir. Este autor utiliza otro ejemplo para ilustrar el efecto económico de las decisiones de los jueces cuando

Según SHAVELL<sup>62</sup>, el bienestar social no es más que la utilidad de cada individuo, por lo que ese concepto debe presentarse separado de los de distribución de utilidades, renta o riqueza. Cuestión distinta es qué debamos entender por bienestar individual, ya que este acoge en su seno no solo deseos materiales y de tipo económico sino también de carácter estético, sentimental o altruista<sup>63</sup>. La equidad y la justicia social también es un componente de la utilidad individual. Por tanto, el reconocimiento de ámbitos de indemnidad patrimonial de la persona física tiene por objeto elevar el nivel de bienestar social, tanto desde el punto de vista de la justicia social como de la eficiencia económica. Resulta evidente que una persona rehabilitada deja de estar excluida socialmente y, además, contribuye al sostenimiento de los gastos públicos.

STIGLER y BECKER<sup>64</sup>, muestran cómo la teoría económica contempla la posibilidad de analizar los gustos y preferencias de las personas desde el punto de vista del análisis económico, distinguiendo dos tipos de capital: el capital personal —conjunto de actividades y experiencias vitales fruto de las inversiones realizadas menos la depreciación del capital en cada período de inversión— y el capital social —inversiones acumuladas por todas las personas que pertenecen al grupo menos las depreciaciones que reflejan el debilitamiento de la estructura grupal o una reducción en su capacidad de conseguir los objetivos comunes—. Cada miembro del grupo contribuye a la formación del capital social, a la utilidad social, en un proceso de socialización o mutualización de costes de transacción que refuerza las acciones colectivas, lo cual será posible si existen principios comunes que generen confianza en el colectivo, reduzcan el coste de inspección y mantengan la disciplina dentro de la organización.

---

se conjuga inadecuadamente justicia y equidad: la anulación de una cláusula abusiva de un contrato con prohibición de emplearla en futuros contratos de adhesión y, lo que es más importante, con recíproca restitución de prestaciones contractuales, puede conllevar la inviabilidad de la empresa predisponente y, en su caso, el concurso de acreedores, con sustracción a la sociedad en general de los productos de tal empresa, que bien podrían venir a subvenir necesidades que ninguna otra empresa está dispuesta a cubrir.

<sup>62</sup> SHAVELL, S. (2004). Fundamentos del análisis económico del Derecho. Madrid: Centro de Estudios Ramón Areces, pág. 740.

<sup>63</sup> POSNER, R. (2007). El análisis económico del Derecho (2ª esp. ed.). (E. L. Suárez, Trad.) Fondo de Cultura Económica, págs. 718 y 719. La envidia es una utilidad interdependiente negativa; en cambio, el altruismo es una utilidad interdependiente positiva. La envidia no solo produce efectos negativos sino que también incentiva la productividad como consecuencia de la competencia entre los agentes económicos.

<sup>64</sup> STIGLER, G., & BECKER, G. (marzo de 1977). De gustibus non est disputandum. The American Economic Review, 67(2), 76-90.

CABRILLO<sup>65</sup> entiende por eficiencia el grado de optimización en el uso de los recursos productivos de la sociedad que una determinada institución jurídica permite conseguir. El producto privado es el valor del producto adicional que resulta de una actividad en particular de una empresa. El producto social es igual al producto privado menos la caída en el valor de la producción en otra parte por la que la empresa no compensa. Sobre la conexión entre la racionalidad económica procedente del análisis económico clásico y la teoría de los juegos, resulta interesante un artículo del Prof. CABRILLO publicado en la revista *Argumentos de Razón Técnica*<sup>66</sup>, que señala que el modelo clásico económico consiste en definir comportamientos que dan lugar a preferencias, con fundamento en los efectos en el equilibrio del mercado, a fin de conocer y fijar precios, costes de transacción, ingresos y costes marginales, utilidades marginales y externalidades<sup>67</sup>. Los cambios en los precios de consumo inciden en los patrones de consumo; los cambios en el precio de los factores producen modificación del grado y conjugación de los factores productivos. De esta manera, los agentes utilizan estrategias en función del comportamiento esperado del resto de agentes intervinientes en el mercado tendiendo el mercado al denominado equilibrio de Nash, en el que ninguno de los agentes podría cambiar su posición cambiando la estrategia, dadas las estrategias de los demás. La teoría de los juegos y la teoría de las expectativas racionales coinciden en describir reacciones de unos sujetos ante movimientos de otros sujetos, obligándoles a redefinir su estrategia. El problema es que en el juego de estrategias imperante en el mercado del crédito, la parte prestamista actúa con desde una posición de superioridad con respecto a la parte acreditada, razón por la cual, no solo la legislación debe adoptar posiciones tuitivas del consumidor en el campo de las obligaciones del predisponente, sino que debe también desplegar acciones eficaces de concienciación del individuo frente a los peligros provenientes de su interior, llamados endógenos porque dependen básicamente de sus ineludibles sesgos conductuales, según se ha analizado en anteriores Capítulos de este trabajo.

---

<sup>65</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (1989). *Quiebra y liquidación de empresas. Un análisis económico del Derecho Español*. Madrid: Unidad Editorial.

<sup>66</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2000). El método de la nueva economía política institucional: ¿maximización neoclásica o teoría de juegos? (U. d. Sevilla, Ed.) *Argumentos de Razón Técnica*(3), 171-188, pág. 173.

<sup>67</sup> Todo mercado está formado por una función agregada de oferta, una función agregada de demanda y un punto de equilibrio, es decir,  $U_i = U_i(x_1, x_2, x_3, \dots, x_n)$  sujeto a la restricción:  $R = x_1p_1 + x_2p_2 + \dots + x_np_n$ . El productor trata de maximizar su renta conjugando producción:  $q_1 = q_1(y_1, y_2, y_3, \dots, y_n)$ ; y costes:  $C = y_1r_1 + y_2r_2 + \dots + y_nr_n$ , donde  $y$  son los inputs o factores de producción empleados y  $r$  los precios de esos factores.

En este campo del mercado del crédito y de protección frente al sobreendeudamiento de la persona física, se aprecia el acierto de las afirmaciones de COOTER & ULLEN<sup>68</sup> para quienes la eficiencia económica es una medida integral de los beneficios públicos que incluye los beneficios de las empresas, el bienestar de los consumidores y los salarios de los trabajadores<sup>69</sup>, cuyos fines deben estar alineados en las políticas públicas. Las garantías de la libertad económica son la libertad contractual, la libertad y seguridad en la propiedad, la libertad de testar, la libertad de empresa y la libertad para constituir organizaciones, todo ello garantizado aparato coactivo del Estado. Es el conjunto de instituciones que constituyen «la infraestructura jurídica del mercado» al servicio de los fines de los particulares<sup>70</sup>. Ahora bien, según estos autores, el análisis económico debe incluir también beneficios no cuantificables en la conformación de la utilidad agregada, como los principios éticos<sup>71</sup>, desterrando proyectos de maximización de bienestar que violen principios morales o normas deontológicas. Era algo que declaraba el propio MARSHALL<sup>72</sup>. La Economía no solo es un método de eficiencia, sino que también es capaz de pronosticar los efectos de las leyes sobre la distribución del ingreso<sup>73</sup> reforzando los valores del sistema<sup>74</sup>. Por eso ROEMER<sup>75</sup> prefiere emplear «hombre razonable», más allá del racional, por acoger objetivos no estrictamente económicos. COOTER y EISENBERG<sup>76</sup> defienden la idea de que las normas específicas de equidad social por lo general promueven la eficiencia, y lo

---

<sup>68</sup> COOTER, R., & ULLEN, T. (2016). *Derecho y Economía* (1ª electrónica ed.). (E. Suárez, & M. T. Franco, Trads.) Fondo de Cultura Económica, págs. 242-248.

<sup>69</sup> SAYERAS MASPERA (2009) Op. cit., pág. 111. David Ricardo situaba en proporción inversa salarios y beneficios.

<sup>70</sup> ALFARO ÁGUILA-REAL (2017) Op. cit., 2007, pág. 4.

<sup>71</sup> MARSHALL, A. (1890). Introducción al estudio de esta ciencia. En A. MARSHALL, *Principios de economía* (Vol. I, págs. 6-53). Biblioteca de Cultura Económica, pág. 6.

<sup>72</sup> A este respecto, en relación con la honradez, señala CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (1996). *Matrimonio, Familia y Economía*. Minerva Ediciones, pág. 41, que, cuando un comerciante realiza un número elevado de contratos u operaciones mercantiles cada día, su objetivo no es lograr el máximo beneficio en cada uno de ellos, sino que el beneficio resulte del conjunto de todos ellos. Es por ello por lo que el engaño y la mala fe perjudica sus propios intereses a la larga. La reputación comercial y personal, la honradez, forma parte del fondo de comercio de la empresa y de la persona empresario.

<sup>73</sup> COOTER & ULLEN (2016) Op. cit., pos. 231.

<sup>74</sup> ESCOBAR, F., & HERNANDO NIETO, E. (2006). ¿Es el Análisis Económico del Derecho una herramienta válida de interpretación del derecho positivo? *Themis*(52), 341-354, pág. 352.

<sup>75</sup> ROEMER (1994) Op. cit., pág. 12.

<sup>76</sup> COOTER, R., & EISENBERG, M. (2011). *Fairness, Character and Efficiency in Firms*. (U. o. Pennsylvania, Ed.) *University of Pennsylvania Law Review*, 149(6), 1717-1733, pág. 24.

hacen de manera óptima cuando se sustentan en efectos sobre la reputación y cuando los agentes de las sociedades internalizan tales normas.

Por lo tanto, debe reconocerse que la equidad promueve eficiencia. Según BAKER, en un escenario de injusta asignación inicial de derechos, el resultado de las transacciones también será injusto<sup>77</sup>. Tradicionalmente, ha existido discrepancia sobre los fines de redistribución de la riqueza —bien mediante las transferencias de titulares de rentas más altas a los de rentas más bajas, bien mediante la abstención del Estado para que el mercado reasigne—, pero en lo que no suele haber disensión es en dos de los medios posibles de redistribución: los impuestos y el gasto; si existe discusión sobre un tercero, la asignación de derechos de propiedad<sup>78</sup>. Una asignación inicial de derechos necesita un reconocimiento posterior y constante de esos derechos; la derogación posterior de derechos de crédito genera inseguridad jurídica en los mercados y, por ende, encarecimiento de los precios, distorsión de la oferta y desatención de la demanda de financiación de las familias.

### *1.2. Incentivos públicos y privados.*

La existencia de ámbitos de indemnidad patrimonial de los que se beneficia la persona física incentiva el desarrollo de las instituciones a través de la implementación de políticas públicas de protección social, de carácter tributario y de creación de empleo. Tal y como se viene a sostener en el presente trabajo, debieran desarrollarse también, y sobre todo, eficaces políticas de fomento del emprendimiento a través de la política fiscal, la reducción de cotizaciones, la simplificación burocrática y la seguridad del tráfico jurídico.

Determinar cuáles son las causas de la riqueza de las naciones constituye el principal objetivo de la ciencia económica desde sus orígenes. Señala el Prof. PASTOR<sup>79</sup> que los incentivos proporcionados por las instituciones procuran equidad y sostenibilidad porque reducen los costes de

---

<sup>77</sup> BAKER, C. (1975). The ideology of the Economic Analysis of Law. *Philosophy and Public*, 5(1), 3-48, págs. 4, 5, distingue entre uso productivo y consumo en relación con la escasez de recursos, que deberían distribuirse en función de las posibilidades reales del productor y del consumidor, respectivamente. MURO (2005) Op. cit., pág. 230.

<sup>78</sup> COOTER & ULEN (2016) Op. cit., poss. 3251-3293, señalan que La política fiscal y el gasto suelen ser más eficaces que la redistribución de derechos porque si la ley o los tribunales favorecen en exceso a las clases pobres, los ricos rehuirán de contratar con ellos, es decir, de realizar intercambios beneficiosos.

<sup>79</sup> PASTOR PRIETO, S. (2006). *Análisis Económico de la Justicia y Reforma Judicial*. Valencia: Tirant Lo Blanch, pág. 17.

transacción<sup>80</sup>. Lo determinante no son los recursos naturales, cuyo despilfarro o errónea gestión pueden ser enemigas de la prosperidad<sup>81</sup>, sino el capital humano y las instituciones, generadoras ambas de bienestar social<sup>82</sup>. Las instituciones serán capaces de desarrollar políticas favorecedoras de bienestar social si el mercado se basa en el crédito responsable<sup>83</sup>.

El mecanismo de exoneración de deudas reduce costes de la Administración de Justicia, pero también comporta los de tramitación del proceso concursal. Reduce costes públicos en materia de prestaciones públicas y asistencia social necesaria para amparar a las personas en exclusión social. El sistema de indemnidad patrimonial incentiva a los acreedores a alcanzar acuerdos porque corren el riesgo de que sus créditos puedan verse afectados por una condonación impuesta legalmente en caso de liquidación, con lo cual tienen mayor predisposición a la negociación<sup>84</sup>. La práctica forense nos enseña que no son pocas las ocasiones en que se evita el procedimiento judicial y se promueve la negociación precisamente por las escasas posibilidades de realizar forzosamente la deuda en un futuro más o menos lejano ante la ausencia patrimonio del deudor. Ahora bien, El beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho<sup>85</sup> no se concede de forma gratuita, sino con ciertas limitaciones objetivas, con una revisión del previo comportamiento del deudor —buena fe—, con la necesidad de cumplir un plan de pagos y con la permanencia durante un cierto tiempo de la situación de insolvencia. Estos sacrificios hacen que el deudor tam-

---

<sup>80</sup> HAYEK, F. (2013). Individualismo: el verdadero y el falso (Electr. ed.). Unidad Editorial. (Dario Antiseri y Juan Marcos de la Fuente, Trans.), pos. 545. Concibe la institución de la propiedad privada como el medio idóneo para que el hombre sea inducido a llevar a cabo acciones libres que contribuyan al máximo a satisfacer las necesidades de todos los demás.

<sup>81</sup> LODARES PÉREZ, Á. (2010). Escritos Liberales. Unión Editorial, pág. 91.

<sup>82</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, BIAZZI, & ALBER LÓPEZ-IBOR (2011) Op. cit., pág. 17; URRUTIA ELEJALDE, J. (2001). ¿Es la economía un humanismo? (I. E. Universidad de Navarra, Ed.) Revista Empresa y Humanismo, III (1), 175-190, pág. 189, en el combate contra la asimetría informativa, el neoconstitucionalismo nos alerta sobre la variedad de instituciones y sobre el papel crucial que estas juegan al condicionar las elecciones individuales y sociales.

<sup>83</sup> La Junta Europea de Riesgo Sistémico publica que la mayoría de los estados europeos están elevando el nivel de exigencia de capital mínimo de los bancos como medida macroprudencial anticíclica. No es el caso de España, que lo mantiene en el 0%.

<sup>84</sup> SÁNCHEZ PAREDES, M. L. (2016). La gestión de la insolvencia: los instrumentos pre-concursales de gestión de la insolvencia. En Prevención y gestión de la insolvencia (págs. 111-246). Editorial UOC, pág. 150.

<sup>85</sup> Art. 178 bis LC.

bién se vea incentivado a alcanzar acuerdos con los acreedores que, incluso pudieran liberarle de estos sacrificios propios del beneficio de exoneración legalmente previsto<sup>86</sup>.

El mero hecho de reconocerse una limitación *ex lege* del principio de responsabilidad patrimonial universal supone un incentivo para que los acreedores, instaurados en el sistema anterior en una posición asimétrica en relación con los deudores que impedía la negociación equilibrada, accedan a renegociar sus créditos y permitir una reestructuración de la deuda pendiente. Incentiva al deudor para una tempestiva solicitud de concurso que facilite la consecución de soluciones paccionadas con el conjunto de acreedores y la liquidación ordenada de su patrimonio. Ello va a reforzar la credibilidad del deudor que intenta reactivarse económicamente desterrando el riesgo moral derivado de la ocultación de patrimonio en evitación de trabas en ejecuciones singulares. Supone al mismo tiempo que los acreedores gozarán de mayores garantías de cobro, al menos, de una parte de la deuda.<sup>87</sup>

Desde el punto de vista económico y social, el pilar fundamental en el que se sustenta el beneficio de exoneración de pasivos insatisfechos es el fomento del emprendimiento. Difícilmente los ciudadanos van a arriesgar su patrimonio en aventuras empresariales de creación de riqueza y empleo si no existe un halo de salvaguarda de su patrimonio personal. Los medios de liberación del pasivo previstos por la ley sirven al deudor, al acreedor y la sociedad en su conjunto<sup>88</sup>. Los accidentes del mercado deben ser asumidos, en una proporción justa y eficiente, por el deudor, por los acreedores, por el mercado y por los contribuyentes. El principio de responsabilidad patrimonial universal y la fuerza obligatoria de los contratos ceden ante intereses superiores más allá del mero efecto represivo del deudor insolvente y deben alcanzar la incentivación del emprendimiento empresarial y la dignidad humana. El mecanismo de segunda oportunidad es un incentivo para la creación de empresas, para arriesgar, para innovar, necesario para el progreso económico de cualquier país. El

---

<sup>86</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 57.

<sup>87</sup> Ibidem, pág. 50.

<sup>88</sup> BATLLORI BAS, M. (2018). La segunda oportunidad: un mecanismo eficaz, simple y en auge. En F. Adán Doménech, La segunda oportunidad de las personas físicas: su aplicación práctica (págs. 15-50). Vlex, pág. 21.

emprendedor es el impulsor del futuro crecimiento económico sostenible<sup>89</sup>.

El emprendimiento juega un papel muy relevante en el fundamento y la construcción doctrina de la «*discharge from remaining debts*» norteamericana. La «*fresh start policy*» reconoce una real *second chance* para el inicio de nuevas actividades. El sistema no solo beneficia al deudor sino también a los acreedores y al tráfico en general porque permite la solicitud temprana de concursos a fin de que los acreedores dispongan de una masa patrimonial superior con la que satisfacer sus créditos. Aunque puede conllevar riesgo moral —*moral hazard*— en la medida en que los deudores no moderen su conducta de gasto, existen autores que apuntan a un sistema de concesión responsable de crédito como antídoto a ese problema<sup>90</sup>. Resulta necesario encontrar el equilibrio entre los legítimos derechos e intereses, tanto del acreedor como del deudor, y el elemento catalizador de ese equilibrio es la buena fe del deudor<sup>91</sup>.

Además, el emprendedor fracasado en la primera oportunidad, podrá invertir experiencias en el segundo proyecto por lo que disminuirá el riesgo de viabilidad. El endeudamiento determina un descenso de la demanda interna motivado por el descenso del consumo<sup>92</sup>. El emprendimiento que termina en segunda oportunidad permite al deudor liberarse de la inversión de recursos en usos no productivos, empleándolos eficientemente en nuevos proyectos<sup>93</sup>. Si mantenemos o permitimos reactivar la actividad

---

<sup>89</sup> Ibidem, pág. 24; FRIEDMAN, D. (2015). El orden del derecho; la relación entre la economía y el derecho y su importancia (1 electrónica ed.). Innisfree, pág. 721. La teoría del crecimiento económico se basa en las inversiones en capital físico (humano) y tecnología

<sup>90</sup> PULGAR EZQUERRA, J. (2016). Acuerdos extrajudiciales de pagos. En J. PULGAR EZQUERRA, Preconcursalidad y reestructuración empresarial (2ª ed., págs. 755-942). Wolters Kluwer, La Ley, pág. 903. En caso del deudor empresario de buena fe pero desafortunado el reproche a su conducta debe ser menor a la del consumidor irracional, razón por la cual nos recuerda esta autora que el legislador italiano limita el beneficio a las personas físicas empresarios.

<sup>91</sup> BASTANTE GRANELL, V. (2016). El «deudor de buena fe» en la ley de segunda oportunidad. Comares, págs. 35, 36; SÁNCHEZ PINTADO, E. (2002). La ley, el derecho y la economía. Revista Empresa y Humanismo, V(1/02), 119-137, pág. 122, hace referencia a la necesidad de la existencia de un marco jurídico estable.

<sup>92</sup> PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 897; JAVIER MIRA, P. (2016). En Economía al diván: desempleo, inflación y crisis bajo la mirada de la psicología (págs. 113-198). Miño y Dávila, pág. 130, nos habla de un nuevo enfoque de la frugalidad y la idea sobre la prosperidad otorgada por el índice de consumo. Se asocia consumo escaso a pobreza y viceversa, incluso dotando a dicho hábito mayor importancia que la prudencia en el gasto y el ahorro. El efecto neto de un aumento de consumo dependerá de la capacidad relativa de ahorro de los agentes, relacionada con la distribución del ingreso.

<sup>93</sup> Según datos del «*Total Entrepreneurial Activity*», consultable en *Global Entrepreneurship Monitor*, [www.gemconsortium.org](http://www.gemconsortium.org), que estudia porcentaje de personas de entre 18 y 64 años que halla, bien montando una empresa, bien dirigiendo una que no lleve más de 42



laboral o empresarial del deudor, el producto de su trabajo o industria servirá para saldar sus deudas pendientes, lo cual puede ser desincentivador para la continuidad de la actividad productiva empujando al deudor a cauces alegales de supervivencia, es decir, a la economía sumergida y al ahogamiento del emprendimiento.

En definitiva, con la reestructuración de la situación patrimonial de la persona lo que se está haciendo es dirigir recursos hacia usos más valiosos, es ganar en eficiencia<sup>94</sup>.

La evitación de bolsas de exclusión social favorece el desarrollo de la familia sin el cual el Estado de bienestar no resulta sostenible. En el ámbito de las familias se crean relaciones interpersonales que modelan las funciones de utilidad<sup>95</sup>. El Estado de bienestar, que surgió con vocación de crear situaciones e instituciones fruto de la cooperación de los ciudadanos, no ha sido capaz de alcanzar las cotas de cooperación que surgen en el seno de las familias y ha terminado siendo un nido de conductas antisociales<sup>96</sup>, amparando opciones incluso que persiguen como ideario la propia erradicación del sistema que los acoge y sustenta. El *Welfare State* representa un intento de compatibilizar dos elementos, neocapitalismo y bienestar, en el marco de la sociedad industrial<sup>97</sup>, pero hoy en día se encuentra sometido a un proceso de reformulación en orden a atemperar sus costes sociales y, en definitiva, a procurar una asignación eficiente de recursos públicos. La familia facilita la división del trabajo, generando ganancias derivadas de la especialización<sup>98</sup>, si bien los roles de los miembros de la unidad familiar han cambiado en los últimos años a consecuencia de la necesaria y loable incorporación de la mujer al trabajo.

---

meses de actividad, son reveladores y han experimentado una disminución del 2% en los dos últimos años.

<sup>94</sup> POSNER R. (2007) Op. cit., pág. 35.

<sup>95</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (1996). Matrimonio, Familia y Economía. Minerva Ediciones, págs. 90-93, realiza un estudio del matrimonio como juego iterativo donde surgen incentivos para la cooperación entre cónyuges, adoptando estrategias denominadas «y», que permiten maximizar valores a largo plazo.

<sup>96</sup> Ibidem, pág. 197. El estado del bienestar genera incentivos a comportamientos no cooperativos por parte de los ciudadanos. Primero, porque la utilidad obtenida por el poder político; la segunda, por las ventajas de actuar que obtiene el *free-rider*, tales como defraudar a Hacienda o el cobro fraudulento de seguros. Curiosamente, estos comportamientos no merecen el mismo reproche social en la sociedad y en la familia. La sustitución de funciones de la familia tradicional, que creaba incentivos a comportamientos cooperativos, por un estado del bienestar que no los crea, resulta problemática.

<sup>97</sup> DÍAZ GARCÍA, E. (1986). Estado de derecho y sociedad democrática. Madrid: Taurus., pág. 101.

<sup>98</sup> POSNER (2007) Op. cit., pág. 239.

El hogar tradicional, concebido no sólo como unidad consumidora sino también como unidad productora en la sociedad, genera eficiencia porque actúa mediante la división del trabajo, generando ganancias derivadas de la especialización<sup>99</sup>. Pero el matrimonio también tiene costes como la falta de valoración del trabajo doméstico, la desventaja difícilmente reversible de la mujer a consecuencia de no haber adquirido una formación durante el período del matrimonio en caso de ruptura del vínculo, difícilmente reversible<sup>100</sup>. El coste de romper el matrimonio es elevado, no solo a nivel económico, sino también emocional<sup>101</sup>.

La deriva del estado de bienestar a favor de las conductas antisociales encuentra su contrapeso en la familia. Sin la familia, la repercusión social de la crisis económica hubiera sido de mayores dimensiones<sup>102</sup>.

## 2. Logro de objetivos de justicia y equidad.

No se pretende ni mucho menos en este Capítulo elaborar un ensayo sobre la Moral, pero sí subrayar el componente ético que encierra el reconocimiento de ámbitos de indemnidad patrimonial, tanto en la pretensión de alcanzar metas alineadas con la evitación de la exclusión social de la persona física como con la justa distribución de la riqueza<sup>103</sup>.

Tanto la rama conductual de la Economía como la Escuela de la elección racional parten del individualismo metodológico, que entiende que

---

<sup>99</sup> Idem. En la familia tradicional el esposo se especializa en algún empleo del mercado que produce el ingreso que podrá emplearse en la compra de los bienes del mercado necesarios como insumos en la producción final de la unidad familiar, mientras que la esposa dedica su tiempo al procesamiento de los bienes del mercado para la producción de la unidad familiar.

<sup>100</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ (1996) Op. cit., pág. 81. Por ello, resulta eficiente que la mujer que quiera minimizar el riesgo maximice una función de utilidad a largo plazo mediante la formación y el empleo, y no opte por la especialización completa, aun al coste de reducir su utilidad a corto plazo.

<sup>101</sup> QUEROL ARAGÓN (2014). Op. cit., pág. 189.

<sup>102</sup> Distingue GALLEGO MÉNDEZ, M. T. (1997). Estado social y crisis del Estado. En C. R. Tejerina, Manual de Ciencia Política (págs. 107-138). Madrid: Trotta, pág. 136, dos tipos de movimientos, coexistentes en las últimas décadas, con concepciones distintas acerca de la superación de la crisis en que se halla el Estado de Bienestar, el neokeiseniano y el liberal conservador. La solución, a juicio de esta autora, no se halla tanto en decantarse por una u otra vía de manera absoluta sino por analizar seriamente la diversidad de causas de causas del fracaso parcial del Estado de Bienestar y por aplicar medidas ad hoc idóneas para conjugar libertad e igualdad sin enterrar los logros propios del Sistema.

<sup>103</sup> NINO (1987) Op. cit., pág. 35. La Filosofía del Derecho se pregunta por la existencia de procedimientos racionales que justifiquen la validez de los juicios de valor —meta-ética o ética analítica—, pero también estudia los principios de justicia y moralidad social que permiten enjuiciar las regulaciones e instituciones jurídicas —ética normativa—, así como los juicios de valor propios de cada sociedad en cada época —ética descriptiva o sociológica—.

todo fenómeno colectivo puede explicarse en términos de comportamientos individuales<sup>104</sup>. Ahora bien, en la función de utilidad de la persona, la voluntad de maximización puede recaer no solo sobre bienes materiales, sino también sobre todo tipo de satisfacciones psicológicas, entre las que se encuentra el bienestar de otras personas, especialmente las más próximas, es decir, comportamientos altruistas.

El sistema jurídico, en su concepción kelseniana parte de la existencia de normas superiores que consagran determinaciones concepciones éticas. Según la filosofía de Kelsen, las normas jurídicas se diferencian de otras por su carácter retributivo y coactivo; por eso distingue entre derecho positivo y moralidad positiva<sup>105</sup>. La comunidad jurídica determina la creación del orden jurídico sobre bases constitucionales éticas cuya *dinámica jurídica* permite la producción y aplicación del Derecho<sup>106</sup>. El ordenamiento jurídico se estructura escalonadamente, en estructura vertical, de modo que cada norma es creada de acuerdo con otra norma superior, hasta llegar a la *norma fundante básica* creada en el *acto constituyente*<sup>107</sup>.

De acuerdo con los postulados fundacionales del AED, el Derecho no tiene por misión la construcción de una moral pública o la resolución de disputas bajo los criterios de valor implícitos en las normas jurídicas. Tampoco se desprecian esas tareas, pero forman parte de otras Ciencias del conocimiento. La función del Derecho es diseñar guías de actuación, planificar cursos de acción eficientes desde el punto de vista económico. El AED tiene por objetivo generar incentivos que afecten a la formación de precios en el mercado entre las distintas alternativas de acción, por lo que habrá que buscar resultados congruentes con la lógica de la eficiencia económica<sup>108</sup>. Sin embargo, lo cierto es que cualquier labor exegética o

<sup>104</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ (1996) Op. cit., págs. 33-35. HAYEK, F. (2013), Camino de servidumbre, Op. cit., pos. 2409, afirma que, cuando la democracia deja de ser una garantía de la libertad individual, puede muy bien persistir bajo regímenes totalitarios.

<sup>105</sup> COSSÍO DÍAZ (1997) Op. cit., pág. 37.

<sup>106</sup> Ibidem, pág. 41.

<sup>107</sup> Es la pirámide jerárquico-normativa de Kelsen, donde la Constitución se sitúa en su cúspide, bajo la cual hallamos las leyes; bajo las normas, encontramos los reglamentos, que a su vez, su superiores a los actos individuales de aplicación del Derecho —sentencias judiciales, resoluciones administrativas o actos celebrados entre particulares—. ROEMER ROEMER (1994) Op. cit., pág. 25, distingue entre «hechos legislativos», que deberían fundarse en la política, la moral y la experiencia; y «hechos adjudicativos», que deben emplear la metodología cuantitativa como prueba de su eficacia y eficiencia.

<sup>108</sup> BEJARANO, J. (noviembre de 1999). El Análisis Económico del Derecho: comentarios sobre textos básicos. Revista de Economía Institucional, 1(1), 155-167; BEJARANO ÁVILA, J. A. (1999). Los nuevos dominios de la Ciencia Económica. Cuadernos de Economía,

propositiva no puede abstraerse de la toma en consideración de las preferencias de tipo moral de los ciudadanos porque ello contribuirá al bienestar social de estos<sup>109</sup>.

Así pues, la instauración de mecanismos de elusión de responsabilidad patrimonial universal encuentra su fundamento más allá del positivismo jurídico y demanda un juicio de valor moral<sup>110</sup>. La Ética fortalece la racionalidad económica porque propicia transparencia, lo cual a su vez aminora la asimetría informativa, reduce los costes de la búsqueda de información, aminora los costes de aseguramiento de los contratos, simplifica las relaciones contractuales, y genera confianza institucional<sup>111</sup>.

CARNELUTTI decía que la función del Derecho es, precisamente, la de someter la Economía a la Ética<sup>112</sup>. La teoría de la obediencia hobbesiana es corregida por los principios iusnaturalistas que justifican apartarse de los compromisos contractuales vigentes, pasando por los postulados kantianos de tipo moral. Una vez aprobada la norma constituyente, en un sistema como el nuestro, la labor constructiva que propugnaba IHERING más allá del formalismo jurídico<sup>113</sup> está supeditada al principio de legalidad. La realización de valores de Justicia pugna con el pragmatismo judicial ya que los tribunales suelen prescindir de rompecabezas intelectuales abstractos<sup>114</sup>.

Incluso desde la ortodoxia de la construcción posneriana del AED se ha reconocido la virtualidad de los valores éticos. Los principios morales atesoran valor económico porque la honestidad, la confiabilidad, la renuncia a la coerción, la buena vecindad y otras formas de altruismo reducen

---

18(31), 78-91, nos muestra las dos funciones principales del AED, la de pronosticar los efectos de las normas legales, es decir, el comportamiento de los sujetos, concibiendo las sanciones como precios a los que responden racionalmente los individuos; y la aportación de un criterio normativo útil para la aplicación del Derecho a las políticas públicas. El Derecho no es solo herramienta de Justicia, sino creador de incentivos para el cambio del comportamiento de los individuos y como instrumento para el logro de los objetivos de las políticas públicas en el ámbito de la eficiencia y la distribución.

HAYEK, F. (2013). Individualismo. Op. cit., pos. 677. Existen una serie de funciones del Estado distintas de la potestad coactiva de la ley que son capaces de incentivar el ejercicio de la libertad individual en aras al bienestar general.

<sup>109</sup> ESCOBAR & HERNANDO NIETO (2006) Op. cit., pág. 346.

<sup>110</sup> IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (2001). Análisis económico del Derecho: método, investigación y práctica jurídica. J.M. Bosch Editor, págs. 113-126.

<sup>111</sup> CORTÉS GARCÍA (2006) Op. cit., pág. 56.

<sup>112</sup> SÁNCHEZ PINTADO (2002) Op. cit., pág. 120.

<sup>113</sup> BOBBIO (2015) Op. cit., págs. 85-100.

<sup>114</sup> DWORKIN, R. (abril de 2010). ¿Deben nuestros jueces ser filósofos? ¿Pueden ser filósofos? Isonomía (32), 7-30, pág. 19.

los costes externos y aumentan los beneficios internos<sup>115</sup>. Incluso la caridad reduce la demanda de costosos programas de beneficencia pública. Una ordenación adecuada de estos principios contribuye a aumentar la riqueza social. Una economía de mercado se basa en el consentimiento confiable y el respeto a la palabra dada, es decir, promueve las virtudes sociales cooperativas<sup>116</sup>. Cuestión distinta es el engranaje entre maximización de la eficiencia y distribución justa de la riqueza, siendo ambos motores del bienestar social. Debe tenerse en cuenta que las diferencias entre los individuos y los grupos en que se integran radican en las capacidades y la suerte pero también en los gustos<sup>117</sup>, pudiendo añadirse las actitudes a las aptitudes<sup>118</sup>. La economía de mercado es un plebiscito diario de elección de consumidores<sup>119</sup>.

El fundamento ético de la segunda oportunidad se halla en la dignidad humana<sup>120</sup>. El Real Decreto Ley de protección de deudores hipotecarios sin recursos de 2012<sup>121</sup>, con fundamento en la doctrina del Tribunal

---

<sup>115</sup> CORTÉS GARCÍA (2006) Op. cit., pág. 48, sobre el equidad en las empresas como reductora de costes de transacción.

<sup>116</sup> POSNER (2007) Op. cit., pág. 417.

<sup>117</sup> SHILLER, R. J. (2015). *Exuberancia Irracional* (3ª electr. ed.). (M. Vidal aparicio, Trad.) Deusto, pos. 2070, nos describe una situación de desigualdad económica y social con orígenes en los Estados Unidos en la época de los años 80 y del comienzo de la Burbuja del Milenio. Se observa que los tenedores del 1% de la riqueza son capaces de influir en los precios que paga el 99% restante. El denominado movimiento *Occupy Wall Street* de 2011-2013, con eslogan «Somos el 99%» propugna un giro de las políticas gubernamentales desde los accionistas a los consumidores. Dado que la población con más ingresos ahorra más, debería tener cabida una nueva clase social con posibilidades de inversión y emprendimiento. Véase también HIERRO SÁNCHEZ-PESCADOR, L. L. (1994). La pobreza como injusticia (Dworkin v. Calabresi). (U. d. Alicante, Ed.) Cuadernos de filosofía del derecho(15-16,2), 945-970, pág. 950.

<sup>118</sup> Ibidem (HIERRO SÁNCHEZ-PESCADOR), pág. 949. El AED posneriano es un sofisma porque el criterio de maximización de la riqueza no es, ni descriptiva ni normativamente, neutro; como criterio normativo, no puede resolver el problema de la asignación inicial de recursos; el volumen de riqueza, sin tomar en cuenta su distribución, no es un valor aceptable; y no es exhaustivo porque junto al binomio eficiencia-equidad existe el valor de justicia, que tiene entidad superior.

<sup>119</sup> VON MISES, L. (2018). *La mentalidad anticapitalista*. (Electr. ed.). Trad.: Daniel Buenrostro, pos. 35, describe la economía de mercado como el plebiscito diario en que consiste el capitalismo donde los consumidores, con su elección, evalúan constantemente a los productores, siendo un mecanismo democrático ejercido por aquéllos en función de sus propias necesidades o deseos. Pos. 209: Los celos o críticas del capitalismo de deben a que el sistema confiere oportunidades a todos pero solo unos pocos alcanzan sus objetivos. Es la envidia o el «resentimiento de la ambición frustrada» y añade (pos. 590) que la riqueza de los ricos son es la causa de la pobreza de otros sino el corolario del proceso de satisfacción de necesidades de otros.

<sup>120</sup> BATLLORI BAS (2018) Op. cit., págs. 27-30.

<sup>121</sup> Real Decreto Ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos.

Constitucional<sup>122</sup>, que reconoce que la dignidad de la persona es un valor superior de nuestro Ordenamiento jurídico que no puede ser modulado ni atemperado por el legislador positivo, reconoce los «*muy serios problemas para el sustento en condiciones dignas*» de un segmento de la población. Un estado social y democrático de derecho no pueda permitirse vías de exclusión social masiva. Nos hallamos ante una cuestión de orden público. La protección dispensada a las personas en riesgo de exclusión social promueve la distribución transparente, eficiente y equitativa de los riesgos de las sociedades basadas en el crédito, un seguro de último recurso, una red social. El Tribunal Constitucional<sup>123</sup> llegó a declarar que resulta congruente crear una esfera patrimonial intangible a la acción ejecutiva de los acreedores que coadyuve a que el deudor pueda mantener la posibilidad de una existencia digna.

La reforma de los tradicionales principios de responsabilidad patrimonial universal y fuerza ejecutiva de las garantías hipotecarias se justifica en su adecuación a la Justicia, como sostenía John RAWLS. Los dos principios de Justicia de RAWLS son el derecho de cada persona a ejercer plenamente los derechos básicos y la resolución de conflictos conforme al principio de diferencia, es decir, alineada al mayor beneficio del que se encuentra en la posición social menos ventajosa pero con una asignación inicial equitativa<sup>124</sup>.

La indemnidad patrimonial de la persona evita el estigma social del deudor fracasado<sup>125</sup>. La defensa del inversor minorista frente a los abusos en la contratación mercantil trata de superar la concepción del individuo consumidor convertido en la terminal de un sistema que necesita su endeudamiento para intensificar márgenes de beneficio y acumulación de capital, así como para generalizar mercados secundarios especulativos. Existen razones éticas y sociológicas que aconsejan el rescate de la persona natural ante el infortunio, e incluso ante la falta de previsión del propio sujeto<sup>126</sup>.

---

<sup>122</sup> STC 236/2007, de 7 de noviembre.

<sup>123</sup> STC 113/1989.

<sup>124</sup> NINO (1987) Op. cit., pág. 412.

<sup>125</sup> BATLLORI BAS (2018) Op. cit., pág. 22.

<sup>126</sup> PASQUAU LIAÑO, M. (2014). Lo abusivo y lo razonable. Facultades del juez para la normalización de los contratos de préstamo hipotecario. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, Desahucios y ejecuciones hipotecarias (págs. 213-227). Tirant lo Blanch, pág. 215. El límite de la intervención legislativa en amparo del consumidor se halla en el concepto de abuso dado que lo abusivo no es razonable.

Procede «ir más allá del expediente»<sup>127</sup> en el sentido de determinar los efectos económicos de las leyes de acuerdo con su espíritu y finalidad, lo cual supone atender especialmente al componente de Justicia que toda norma debe integrar y perseguir. El profesor Guido CALABRESI decía con razón que muchas veces se criticaba la visión muy económica de los problemas legales por haber sustituido el valor de la justicia por el de la eficiencia económica. Ahora bien, es innegable que, en un mundo de recursos escasos, desperdiciarlos puede ser la mayor de las injusticias. La función primordial del Derecho en su búsqueda de la justicia material y social<sup>128</sup>, la creación de incentivos para que los agentes económicos logren el mejor empleo de sus recursos productivos<sup>129</sup>.

El concepto nuclear del reconocimiento legal de escenarios de indemnidad patrimonial viene a ser la exigencia moral del reconocimiento de un derecho del ser humano a la rehabilitación, a la segunda oportunidad, a empezar de cero, precisamente cuando ha sido víctima de imponderables situaciones que no resultan de un comportamiento negligente<sup>130</sup>.

La Ley de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de orden social<sup>131</sup>, se fija como objetivo rescatar a la persona física víctima de un fracaso económico empresarial o personal a fin de que disponga de la posibilidad de encarrilar nuevamente su vida e incluso de arriesgarse a nuevas iniciativas, sin tener que arrastrar indefinidamente una losa de deuda que nunca podrá satisfacer. Con ello se favorece una cultura empresarial basada en el emprendimiento. Pero no contempla únicamente una liberación de deudas sin más, sino que encomienda a los poderes públicos una labor más amplia consistente en implementar políticas, tanto preventivas como curativas, del sobreendeudamiento de la persona física. El desarrollo de estas políticas ha brillado por

<sup>127</sup> BULLARD GONZÁLEZ (2006) Op. cit., págs. 64 y 65.

<sup>128</sup> “*Ars boni et aequi*” (CELDO) CASANOVAS, Pompeu & MORESO, José Juan (1994) Op. cit., pág. 200. CALSAMIGLIA (1988). Op. cit., pág. 330, atienden a la justicia de una ley en función del ideal de justicia al que responda, sin tener en cuenta si la norma se obedece o se aplica o si cumple los objetivos que pretende. Lo relevante es la declaración del objetivo y la concordancia de ambos —el del derecho y el de la justicia—. No se plantea el problema sobre si el medio —la ley— es adecuado, compatible o incompatible con el objetivo —la Justicia—. Lo único que se plantea es la concordancia o la discordancia entre texto y valor.

<sup>129</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ F. (1989) Op. cit.

<sup>130</sup> ALMENAR BELENGUER, M. (1 de enero de 2015). El concurso de las personas físicas. La liberación del pasivo insatisfecho del deudor persona física y el principio de responsabilidad patrimonial universal: la segunda oportunidad. El Derecho. Obtenido de [www.el-derecho.com/tribuna/mercantil](http://www.el-derecho.com/tribuna/mercantil).

<sup>131</sup> El Real Decreto-ley 1/2015, de 27 de febrero, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social.

su ausencia tras la promulgación de la citada ley. No se ha creado un mercado de información positiva que impulse los proyectos viables sobre la base de un mecanismo de selección adversa, como apuntábamos en el Capítulo dedicado a trata el crédito responsable, más allá de la Directiva sobre reestructuración e insolvencia<sup>132</sup>. No se han desplegado medidas preventivas tales como el reforzamiento de la transparencia en la oferta y la publicidad en préstamos al consumo con concertación de seguros obligatorios que prevengan la insolvencia por infortunio de la vida, o el reconocimiento a determinados deudores de la facultad de desistimiento y renuncia respecto de ciertos contratos<sup>133</sup>. Y entre las medidas de tipo curativo, no existe una acción eficaz estatal de lucha contra la marginación y exclusión social, la pobreza y la falta de acceso a servicios mínimos, desplegando esa acción en gran medida organizaciones no gubernamentales.

Los sistemas de liberación de deuda no solo rescatan al deudor en su situación personal sino que permiten su rehabilitación y permanencia en el mercado y el sistema jurídico como cotizante a la Seguridad social, contribuyente en diversos impuestos o empresario en el mercado laboral creando puestos de trabajo<sup>134</sup>. Pero los acreedores que saben que los prestatarios disponen de una «salida de emergencia» son más cuidadosos a la hora de conceder el crédito<sup>135</sup>, lo cual significa un encarecimiento del crédito en forma de tipos de interés, y la exigencia de mayores garantías<sup>136</sup>. El legislador no puede atacar el mercado hipotecario porque es un instrumento vasodilatador y anticoagulante que permite la financiación de proyectos vitales<sup>137</sup>.

---

<sup>132</sup> De muy reciente aprobación, la Directiva (UE) 2019/1023, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132.

<sup>133</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 27, refiere a las «medidas preventivas del sobreendeudamiento y las medidas curativas de la insolvencia».

<sup>134</sup> CALAVIA MOLINERO (2018), pág. 180.

<sup>135</sup> CUENA CASAS, M. (2015). Régimen jurídico e impacto económico del aparente régimen de «segunda oportunidad» introducido por la ley 25/2015, de 28 de julio. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (págs. 733-770). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 739.

<sup>136</sup> POSNER R. (2007) Op. cit., págs. 599 y 600.

<sup>137</sup> JIMÉNEZ PARÍS, T. A. (2017). La ejecución del derecho de crédito: ejecución ordinaria e hipotecaria. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 639-679). Thomson Reuters Aranzadi., pág. 659.



En la parábola del buen samaritano el que auxilia lo hace sin ninguna expectativa de remuneración. El mal samaritano fuerza la promesa de una recompensa extravagante a cambio de un rescate. La ley debe arbitrar figuras de rescate que impidan que los malos samaritanos se aprovechen del estado de necesidad de la persona sobreendeudada para obtener contraprestaciones que no guarden equilibrio desde el punto de vista económico y ético. El incentivo eficiente induce una inversión suficiente en el rescate, de modo que el coste sea equivalente al beneficio esperado<sup>138</sup>. La sociedad en su conjunto debe invertir en la rehabilitación de la persona sobreendeudada por razones morales de solidaridad y también económicas pero no puede destruir el escenario, el mercado del crédito, precisamente por la necesaria preservación del rescatado. La indemnidad patrimonial debe tener límites disuasorios que impidan se convierta en refugio de oportunistas. No corresponde al Derecho crear buenos samaritanos, sólo establecer reglas que mejoren el bienestar de los individuos<sup>139</sup>.

Lo mismo sucede con el rescate de un navío zozobranante y a la deriva. Si se eleva el precio para el remolcador —exigentes requisitos de exoneración de pasivos—, se aumentan las probabilidades de que, en caso de sufrir un naufragio, haya un remolcador cerca —que no ha de ser necesariamente el Estado—, lo que se considera beneficioso; y además, se incentiva la diligencia por parte del barco a rescatar —en forma de responsabilidad en la asunción de deudas que comprometen el patrimonio familiar—<sup>140</sup>. La reincorporación del deudor a la vida social y económica, además de ser una medida informada por el respeto a la dignidad humana, supone un eficaz instrumento de evitación de situaciones de ostracismo, venganza y economía sumergida que no se compadecen bien con la tradición jurídica de evitación de la «muerte civil». El sistema de exoneración de pasivos lucha contra la esclavitud de deudas perpetuas, reintegra a los deudores optimistas y permite el emprendimiento y, por ende, la generación de riqueza que redundará, no solo en beneficio del propio deudor, sino de la sociedad en su conjunto.

---

<sup>138</sup> Biblia, Evangelio de San Lucas, capítulo 10, versículos 30-35 y COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pos. 10674.

<sup>139</sup> BULLARD GONZÁLEZ, A. (2001). La parábola del mal samaritano. Apuntes sobre la lesión en el Derecho de Contratos. (P. U. Perú, Ed.) Themis (43), 223-234, pág. 223. Ejemplos más actuales son los del barco ballenero Richmond, encallado en una costa desértica del Océano Ártico, o el del dueño de una famosa pintura que requiere con urgencia dinero para pagar la operación de su hija que se encuentra grave en el hospital.

<sup>140</sup> Ibidem, pág. 229. La relación entre valor subjetivo y utilidad marginal en situaciones de escasez se suele ilustrar comparando pan y brillantes.

En opinión del que suscribe, la articulación jurídica de ámbitos de indemnidad patrimonial del deudor, hasta ahora exclusivamente basada en motivos de equidad que genera un reproche a la parte predisponente de las condiciones generales de contratación, debe completarse con un elemento de responsabilidad del propio adherente sin olvidar esa raíz moral irrenunciable de las normas jurídicas, al menos de las constitucionales, que justifica el desarrollo de políticas de amparo social a los más desfavorecidos. Así, no resultará moralmente exigible el cumplimiento de los contratos a toda costa cuando existan serias circunstancias de exclusión social. El trasfondo ético de las normas permite al legislador instaurar fórmulas de liberación parcial de deudas en casos excepcionales como derecho fundamental de los pueblos a la subsistencia y al progreso<sup>141</sup>. Pero ello no puede suponer un menosprecio del derecho de propiedad que eleve los precios de los productos en detrimento del patrimonio precisamente de aquellos que disponen de menores rentas.

Alfred MARSHAL atribuye a la evolución tecnológica e industrial acaecida en el siglo XIX, el progreso de las clases más necesitadas. Afirma que el progreso no puede ser resuelto exclusivamente proporcionando soluciones procedentes de la Ciencia económica, pues depende en parte de las capacidades morales y políticas de la naturaleza humana, y en estas materias el economista no tiene medios especiales de información, teniendo que contentarse con presunciones, como hacen otros<sup>142</sup>. Habida cuenta de las consecuencias jurídicas derivadas del incumplimiento de los contratos, el Estado tiene la responsabilidad de intervenir mediante la implementación de políticas de fomento del crédito responsable mostrando a los ciudadanos el cauce para una gestión del patrimonio doméstico equilibrado más allá de los cantos de sirenas de provenientes de las campañas publicitarias de las entidades financieras y más allá de los contagios optimistas entre los propios consumidores<sup>143</sup>. Una de las principales funciones de las instituciones consiste precisamente en moldear la conducta de los individuos<sup>144</sup> a través de valores, principios, categorías y figuras jurídicas dinámicas, que se adapten a contexto social y político de

---

<sup>141</sup> JUAN PABLO II. (1 de mayo de 1991). Encíclica *Centesimus annus rerum novarum*. Libreria Editrice Vaticana, págs. 29, 30.

<sup>142</sup> MARSHALL (1890) Op. cit., pág. 21.

<sup>143</sup> MURILLO FERROL, F. (1990). Estudios de sociología política. Madrid: Tecnos, págs. 136, 137, recuerda el teorema de Thomas: cuando los hombres piensan una situación como real, es real en sus consecuencias.

<sup>144</sup> NORTH, D. (1990). Instituciones, cambio institucional y desempeño económico. (1993 ed.). (A. Bárcena, Trad.) Mexico: Fondo de Cultura Económica, pos. 983.

cada época<sup>145</sup>. El Derecho es productor y difusor de información; posibilita y ofrece orden a las acciones individuales<sup>146</sup> a través de la creación de escenarios de seguridad y estabilidad jurídica<sup>147</sup>. El denominado por THALER «paternalismo libertario» debe informar la actuación de los Poderes Públicos en materia de administración responsable del patrimonio familiar.

### 2.1. *Eficiencia, utilidad social y equidad.*

En principio, eficiencia y equidad se hallan en relación inversa<sup>148</sup>. Según esta concepción, la mayoría de los efectos redistributivos de los cambios en derecho serían ilusorios porque una alteración en uno de los términos de un contrato en favor de una de las partes supone que otros elementos giren en dirección opuesta, eliminando su efecto redistributivo<sup>149</sup>. Si con el cambio se busca la consecución de objetivos de justicia, se hace a costa del bienestar personal<sup>150</sup>.

Afirma SHAVELL<sup>151</sup> que la riqueza es un agregado y no refleja la distribución de la riqueza en la sociedad. Debe reconocerse que una sociedad

---

<sup>145</sup> MARSHALL (1890) Op. cit., págs. 13,14.

<sup>146</sup> KRECKÉ, E. (1998). El derecho y el orden del mercado: una crítica austriaca al análisis económico del derecho. (A. C. Themis, Ed.) Themis(38), 241-254, pág. 247.

<sup>147</sup> PASTOR PRIETO, S. (2006) Op. cit., pág. 105.

<sup>148</sup> Sobre las distintas situaciones que pueden producirse entre eficiencia y equidad son las siguientes en forma de estados de bienestar, véase PASTOR PRIETO, S. (1989). Sistema Jurídico y Economía: introducción al análisis económico del derecho. Madrid: Tecnos., pág. 35.

<sup>149</sup> COLEMAN, J. (2003). The grounds of welfare. The Yale Law Journal, 112, 1511-1543, págs. 1516-1519. El argumento del consentimiento para la superioridad de Pareto falla y debe ser definido como racionalidad del interés propio. Debido a esa incompatibilidad que, en principio se produce entre maximización de utilidad y justicia, puede afirmarse que el criterio de Kaldor-Hicks no puede ser defendido sobre bases utilitaristas; la mejora de unos individuos se realiza con cargo al sacrificio de otros.

<sup>150</sup> COLEMAN (2003) Op. cit., pág. 1534; AGUILAR GONZÁLEZ, J. M., & CASTRO SOTOS, C. (2006). Las Normas Jurídicas como incentivos, Unas breves notas sobre el Análisis Económico del Derecho. Kínesis, nº 3. Entre los juristas, se pronuncian sobre la incidencia del AED en los Jueces afirmando que la toma en consideración del criterio de eficiencia en la aplicación de las leyes como mejora del bienestar social «no goza precisamente de las simpatías de los jueces españoles. Que los jueces se detengan a intentar pensar cuáles pueden ser las consecuencias o incentivos que generan sus decisiones, decisiones que en algunos casos suponen efectos considerablemente importantes sobre determinados grupos o instituciones, requiere que sus señorías sepan de economía, cosa que hoy día no sucede en la mayor parte de los casos».

<sup>151</sup> SHAVELL, S. (2004). Fundamentos del análisis económico del Derecho. Madrid: Centro de Estudios Ramón Areces, págs. 742-745.

idealmente justa es una sociedad eficiente<sup>152</sup>. Una sociedad que despilfarrara recursos no es una sociedad justa o equitativa porque los problemas de justicia solo surgen si existe escasez relativa de recursos<sup>153</sup>. ADAM SMITH se refería a la falta de incentivos a la honradez en las operaciones aisladas, no así en la actuación permanente en el mercado donde el comerciante se granjea una reputación que incide sobre sus negocios; el comerciante va concluyendo una pluralidad de operaciones y saca provecho de su buena fama para concertar nuevos negocios<sup>154</sup>. PASTOR se detiene en mostrar la combinación de los elementos eficiencia y equidad en sus distintas formas<sup>155</sup>. Según ROEMER, no hemos de resignarnos a reconocer una incompatibilidad entre justicia y eficiencia; en los casos en que se encuentre una contraposición, la solución se halla en el intercambio transaccional<sup>156</sup>.

Un contrato es justo cuando lo que recibe cada una de las partes en virtud del intercambio maximiza su función de utilidad o beneficio en un escenario transaccional entre sujetos racionales<sup>157</sup>. Cuestión distinta es que ambas partes de un contrato tengan realmente capacidad negociadora, la cual se ve seriamente postergada en los contratos de adhesión<sup>158</sup>.

---

<sup>152</sup> BEJARANO ÁVILA, J. A. (1999). Los nuevos dominios de la Ciencia Económica. Cuadernos de Economía, 18(31), 78-91, pág. 83, trae a colación el postulado de LEONTIEF, quien con base en un censo de artículos de *American Economic Review* mostró que el 50% de la investigación económica es teoría sin datos y la otra mitad, datos sin teoría, lo que acredita una falta de conexión entre la realidad y la teoría. También recuerda que el propio James Buchanan, cuando en 1986 pronunció su discurso de recepción del Premio Nobel declaró que debe abandonarse la concepción de la Economía como el simple estudio del método de asignación de recursos para concentrarse en los procesos de intercambio, en la catálaxia, puesto que el programa walrasiano agotó sus posibilidades. Amartya SEN, el más importante teórico de la distribución, ha llamado la atención sobre los abusos de las matemáticas y ha advertido que su utilización formalista está limitando el conocimiento económico. Ronald COASE advierte enfáticamente contra el erróneo prisma del economismo en la microeconomía. QUEROL ARAGÓN (2014). Op. cit., pág. 25.

<sup>153</sup> CALSAMIGLIA (1988). Op. cit., pág. 314.

<sup>154</sup> Hacia 1240 San Raimundo de Peñafort publica su tratado del *«Modus Iuste Negotiandi»*, donde trató de conciliar con la moral el ánimo de lucro, siempre que resultase moderado, atento con ello a las necesidades impuestas por las condiciones económicas del medio en que se vive. Afirma que el dinero es improductivo «per se», pero puede ser productivo «per accidens», y que si bien no hay títulos intrínsecos a la naturaleza del contrato de préstamo que confieran al mutuante un derecho justo y legítimo de exigir alguna cosa, además del capital, pueden concurrir en dicho contrato títulos extrínsecos que lo autoricen, como lo son la pena por la demora en la restitución de la suma prestada o el daño emergente.

<sup>155</sup> PASTOR PRIETO, S. (1989). Sistema Jurídico y Economía: introducción al análisis económico del derecho. Madrid: Tecnos, pág. 35.

<sup>156</sup> ROEMER (1994) Op. cit., pág. 39.

<sup>157</sup> SALAZAR (2006) Op. cit., pág. 16.

<sup>158</sup> CALSAMIGLIA (1988). Op. cit., pág. 329, sobre racionalidad paramétrica o estratégica.

La doctrina del «*solidarisme contractuel*» trata de combatir el desequilibrio contractual a través de concepción social, fraternal y humanista del contrato, superando la tradicional idea del vínculo jurídico y formulando planteamientos ético-jurídicos como buena fe, cooperación o lealtad<sup>159</sup>. Estas ideas son germen del sincretismo metódico que ha calado en la concepción americana del *discharge* con desigual respuesta en el Derecho Europeo sobre liberación de pasivo insatisfecho o creación de halos de intangibilidad patrimonial de la persona física<sup>160</sup>.

El respeto a la palabra dada, el reconocimiento de la fuerza obligatoria, la coherencia de los actos propios o la actuación de buena fe son principios de actuación que cumplen una función social evidente porque permiten llevar a término compromisos de financiación de procesos productivos, de lo cual se beneficia la sociedad en su conjunto. Apunta acertadamente SHAVELL<sup>161</sup> que, aunque es evidente que la equidad compensa los actos ilícitos que atacan la justa distribución de las utilidades, existen situaciones sociales que no dependen en absoluto, o al menos no dependen exclusivamente, de las utilidades materiales de los individuos; se trata de los atributos psicológicos de los bienes o servicios<sup>162</sup>, como el sentimiento de obrar con recta virtud, el placer de la consecución de objetivos, a veces altruistas o de protección de los nuestros, y otro tipo de sensaciones que proporcionan utilidad psicológica; y al contrario, existen actos que producen sentimiento de culpa, remordimiento u otras sensaciones negativas. Los individuos huyen en no pocas ocasiones del actuar egoísta y oportunista si ello es socialmente reprochable. En definitiva, la actuación virtuosa produce satisfacción interna pero también reconocimiento social. Pues bien, en la medida en que el individuo actúa virtuosamente, la sociedad se beneficia en el desarrollo de la convivencia, por lo que puede concluirse que la moral produce cooperación beneficiosa<sup>163</sup>. SHAVELL llega a afirmar que las normas morales no tienen importancia en sí mismas, sino en la medida en que están asociadas a su funcionalidad social<sup>164</sup>. También es cierto que el interés social puede disminuir el bienestar individual y ello así porque ese interés general tiene una mayor importancia que la mera suma de las utilidades de los individuos<sup>165</sup>. Pero no hay

---

<sup>159</sup> BASTANTE GRANELL (2016) Op. cit., pág. 13.

<sup>160</sup> Ibidem, pág. 24.

<sup>161</sup> SHAVELL (2004) Op. cit., pág. 669.

<sup>162</sup> Ibidem, pág. 671.

<sup>163</sup> Ibidem, pág. 677.

<sup>164</sup> Ibidem, pág. 680.

<sup>165</sup> Ibidem, pág. 682.

que olvidar que una sociedad no se basa únicamente en la eficiencia, sino que otorga peso específico a otros valores que se aproximan a la Justicia colectiva o al bienestar social<sup>166</sup>.

El AED no encierra vocación de servicio a una determinada ideología o posición ética, sino que tiene por finalidad proporcionar al Derecho las herramientas útiles para la consecución de sus valores y principios generales. El análisis económico es un insumo más en la producción de normas jurídicas, que opera junto a la tradición histórica, la realidad social, las concepciones filosóficas o las circunstancias políticas, en la consecución de los principios generales del Derecho.

Puede afirmarse que aquel utilitarismo de BENTHAM ha quedado superado por amplios sectores del AED<sup>167</sup> porque no es un modo fiable que permita medir la felicidad y hacer comparaciones interpersonales; es una doctrina muy poco sensible al esfuerzo y voluntad individual, insensible a los derechos y presa de las preferencias declaradas, que no tienen por qué ser reales<sup>168</sup>.

Cuando el Ordenamiento Jurídico declara exentos de responsabilidad determinados ámbitos patrimoniales de la persona natural, está incidiendo sobre valores básicos de nuestra sociedad como la solidaridad, el amparo a los necesitados pero también el respeto a la palabra dada como elemento de preservación del mercado y del que vive la familia<sup>169</sup>.

CALABRESI, superando planteamientos propios de un pragmatismo irreal, rechaza la consideración de la eficiencia económica como único criterio normativo para la decisión jurídica y afirma la necesidad de completar el análisis con otros valores que integren un concepto más amplio de justicia en el que tengan cabida la equidad o la justicia distributiva<sup>170</sup>. En todo caso, una mezcla apropiada de eficiencia y distribución es altamente

---

<sup>166</sup> CALSAMIGLIA (1988). Op. cit., pág. 312.

<sup>167</sup> Ibidem, pág. 316, recuerda la obsesión de POSNER de separarse del utilitarismo consecuencialista y bienestarista.

<sup>168</sup> PÉREZ DE LA FUENTE (2010) Op. cit., pág. 148, sobre el escepticismo moral pragmático, que monetariza cualquier relación partiendo de la premisa de que cualquier utilidad puede ser transformada en valor económico.

<sup>169</sup> BECKER, partiendo de la posibilidad de ofrecer un razonamiento económico a toda acción humana, extendió los dominios del AED a un rango más amplio del estrictamente económico o monetario, incluyendo comportamientos fuera del mercado. Incluso el crimen se explica en buena medida por el precio de delinquir para los delincuentes como actores racionales de su bienestar, y que conlleva a un índice «óptimo» de delincuencia.

<sup>170</sup> CALABRESI, G. (1980). An exchange: about law and economics: a letter to Ronald Dworkin. (Y. L. School, Ed.) Faculty Scholarship Series, 553-562, pág. 558, se pregunta si hay valor en una sociedad en la que todos igualmente mueren de hambre.

instrumental y contribuye a lograr una sociedad justa. Una mayor disponibilidad de recursos genera nuevas necesidades, nuevas oportunidades y posibilidades de desarrollo de las capacidades del sujeto moral en su concepción de derechos subjetivos. En consecuencia, una Teoría de los derechos, como teoría de la Justicia tiene necesariamente que incluir las consideraciones de eficiencia<sup>171</sup>.

La Escuela Austríaca del Derecho, cuyos postulados son perfectamente compatibles en este sentido con la Doctrina Social de Iglesia<sup>172</sup>, nos ofrece sólidos argumentos en defensa del emprendimiento y de preservación del patrimonio y la dignidad personal. Considero que las propuestas de esta Rama dogmática explican en gran medida la necesidad de que el sistema ponga a disposición de los ciudadanos unos mecanismos de evitación de la exclusión social de la familia, y lo es por razones de orden público. El modelo austriaco se basa en una concepción dinámica de los recursos. HAYEK emplea el término de competencia dinámica como fuerza impulsora del proceso de mercado. Este concepto supera el equilibrio walrasiano, que es incompatible con el aprovechamiento de oportunidades en los intercambios mutuamente ventajosos. La competencia dinámica exige libertad de entrada y salida de compradores y vendedores en el mercado, eliminando barreras y privilegios y, lo que es verdaderamente importante, impidiendo a los agentes dormirse en los laureles o relajar su alerta empresarial al sentir la sana amenaza de los nuevos competidores<sup>173</sup>.

KIRZNER<sup>174</sup> ha contribuido a la comprensión de la dimensión moral de la economía de mercado desmontando la concepción del capitalismo como un sistema de reparto de una tarta dada y sostiene que, tanto la tarta a distribuir como los ingredientes de la misma no son elementos

---

<sup>171</sup> HIERRO SÁNCHEZ-PESCADOR (1994) Op. cit., pág. 966.

<sup>172</sup> JUAN PABLO II (1991) Op. cit., refiere a que el factor decisivo en la sociedad es la capacidad empresarial o acción humana creativa *«se hace más evidente el determinante papel del trabajo humano (yo diría, más bien, acción humana) disciplinado y creativo y el de las capacidades de iniciativa y del espíritu emprendedor como parte esencial del mismo trabajo»*.

<sup>173</sup> HAYEK, F. (mayo de 2016). The meaning of competition. (G. M. University, Ed.) Econ Journal Watch, 13(2), 359-372, pág. 370. También en HAYEK, F. (2013). Individualismo. Op. cit., pos. 823 critica el reconocimiento de privilegios por el Estado.

<sup>174</sup> KIRZNER, I. (1995). Creatividad, capitalismo y justicia distributiva. (F. Basáñez Agarrado, Trad.) Unión Editorial, pág. 16, construye la denominada «perspectiva austriaca» sobre la obra previa de Von MISES y HAYEK. Un análisis sobre su filosofía podemos encontrarlo en HUERTA DE SOTO, J. (2001). Eficiencia y justicia del capitalismo. (U. d. Navarra, Ed.) Revista Empresa y Humanismo, III(1), 101-124, pág. 110.

dados sino que a través de un comportamiento heurístico o de descubrimiento se encuentran, descubren, se crean<sup>175</sup>. Los recursos no están dados y conocidos de antemano, sino que han de ser descubiertos aprovechando oportunidades de ganancia porque, tanto los fines como los medios son continuamente ideados y concebidos *ex novo* por los empresarios. Se parte de una premisa de carácter axiomático consistente en que todo ser humano tiene derecho natural a los frutos de su propia creatividad empresarial. Si así no fuera, el ser humano carecería de incentivos capaces de movilizar la perspicacia empresarial y creativa del ser humano<sup>176</sup>. La idea básica que impregna la teoría kirzneriana es que el producto agregado de una sociedad no es una tarta que simplemente está ahí, que está dada, sino como una tarta que ha sido encontrada, cuyos ingredientes deben ser descubiertos, imaginados o creados. El elemento heurístico o de descubrimiento es el núcleo de la tesis de KIRZNER<sup>177</sup>. Proclama que la justicia del capitalismo descansa en la máxima «*quien lo descubre se lo queda*». Parte de la teoría de John Locke sobre la propiedad privada basada en la aportación del trabajo<sup>178</sup>. El beneficio depende de la capacidad o destreza para comprar o vender<sup>179</sup>, de la capacidad heurística de ver y valorar las alternativas posibles, de descubrirlas y crearlas. El descubrimiento atento no es un proceso deliberado y no fruto de la suerte ya que su obtención depende del estado de alerta que se mantenga<sup>180</sup>. El proceso de descubrimiento es bien distinto del de «producción deliberada» ya que en este último, los factores de producción se someten a control y eliminan las sorpresas. En la heurística propuesta por KIRZNER, la creación de algo se produce *ex nihilo* con incertidumbre<sup>181</sup>.

El emprendimiento es lo que una sociedad tiene la obligación moral de proteger y fomentar. Se basa en una idea moral de atribuir la propiedad a quien la descubre, una legitimación de obtención del beneficio empresarial y un fundamento de justicia de hacerse con los ingresos procurados por la venta en condiciones ventajosas. El beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho procura la consecución de actitudes de descubrimiento y generación de riqueza. Como señala KRAUSE, la actuación coordinada

---

<sup>175</sup> KIRZNER (1995) Op. cit., págs. 56-58.

<sup>176</sup> HUERTA DE SOTO, J. (2001) Op. cit., pág. 111.

<sup>177</sup> KIRZNER (1995) Op. cit., págs. 56-58.

<sup>178</sup> Ibidem, pág. 154.

<sup>179</sup> Ibidem, pág. 166.

<sup>180</sup> Ibidem, pág. 63.

<sup>181</sup> Ibidem, pág. 69.



en el mercado de los diferentes agentes económicos que compiten entre sí ocasiona retornos y da lugar a las instituciones regulares<sup>182</sup>.

KRECKÉ<sup>183</sup>, por su parte, ofrece una visión crítica de la eficiencia y muestra la relevancia de las instituciones informales, como las costumbres, las prácticas, las normas de comportamiento, las normas sociales, más allá de la legislación y que son fruto de la compleja interacción de una multitud de actores individuales. Según este autor<sup>184</sup>, la tendencia pragmática real en derecho y economía no ha rechazado el uso de herramientas económicas para estudiar fenómenos legales. Simplemente muestra que la fe en lo que la economía puede hacer ya no es la misma. Defiende que la eficiencia del sistema jurídico no procede del mero análisis coste-beneficio, sino principalmente de la aptitud con que dicho sistema protege los derechos y libertades individuales<sup>185</sup>.

El sistema jurídico, para ser eficaz, eficiente y equitativo, debe procurar al emprendedor obtener el mayor partido posible a unos recursos dados, permitirle desarrollar su capacidad productiva para descubrir productos valiosos en un escenario de incertidumbre donde otros no lo aprecian<sup>186</sup>. Todo ello debe basarse en un respeto pleno a las normas de relativas a la adquisición y transferencia de propiedades porque ello otorga seguridad jurídica y confianza al sistema. Si el legislador se limita simplemente a derogar, aunque sea parcialmente, el régimen de propiedad privada y el sistema de garantías, la inversión carece de sentido.

Como corolario de lo anterior, puede afirmarse que eficiencia y equidad son conceptos llamados a entenderse porque la utilidad social se basa en un nivel aceptable de ambos, en su equilibrio. Debe superarse la concepción de que los principios éticos son importantes en sí mismos, despojados de toda finalidad de mejorar el bienestar de los individuos<sup>187</sup>. La

---

<sup>182</sup> KRAUSE, M. (octubre de 1999). La teoría de los juegos y el origen de las instituciones. (I. U. ESEADE, Ed.) *Libertas*(31), pág. 22.

<sup>183</sup> KRECKÉ (2001) *The Nihilism of the Economic Analysis*, pág. 15.

<sup>184</sup> KRECKÉ, E. (june de 2002). *Economic analysis and legal pragmatism*. Obtenido de <https://scholar.google.es>, pág. 17.

<sup>185</sup> KRECKÉ, E. (1998). El derecho y el orden del mercado: una crítica austriaca al análisis económico del derecho. (A. C. Themis, Ed.) *Themis* (38), 241-254, 1998.

<sup>186</sup> KIRZNER (1995) *Op. cit.*, pág. 184.

<sup>187</sup> SHAVELL, S., & POLINSKY, M. (november de 2005). *Economic analysis of law*. (H. L. School, Ed.) John M. Olin Center for Law, Economics and Business (536), 1-41, pág. 33; POSNER, R. (1998). The problematics of moral and legal theory. *Harvard Law Review*, 111(7), 1637-1717, págs. 1641 y 1642, critica el moralismo académico. POSNER, R. (2003). *Law, pragmatism and democracy*. Harvard University Press, pág. 52, desvincula el pragmatismo filosófico y el pragmatismo jurídico, ya que este último, lejos del academismo, estaría más cercano a un pragmatismo cotidiano. PÉREZ DE LA FUENTE (2010)

eficiencia se halla orientada a la consecución eficaz de fines distributivos<sup>188</sup>.

Es inabarcable, en una obra como esta, el estudio del conjunto de doctrinas formuladas en torno a la eficiencia y la justicia distributiva<sup>189</sup>, pero podemos afirmar, teniendo en cuenta las corrientes más importantes, que la mayoría de los autores comparten la idea de que la eficiencia es un ingrediente de la justicia<sup>190</sup> en la medida en que es creativa, emprendedora y contribuye a progreso, a lo que añadiré que esa combinación equilibrada es la que proporciona utilidad individual y social; en definitiva, bienestar social. El sistema más justo posible es aquél en el que, sin saberse exactamente el lugar que se ocupará en la escala social, cada ser humano pueda tener la confianza de que, incluso en la situación más desfavorable, dispondría de un mínimo de recursos adecuados a su dignidad<sup>191</sup> que le permita reintegrarse en el tejido social y económico.

Con fundamento en este planteamiento, podemos afirmar que el desarrollo de una política de restricciones en el contrato de crédito inmobiliario, imputando responsabilidades únicamente a la parte prestamista, resulta incompleta porque falta la actividad de fomento estatal, conscientes de las limitaciones cognitivas y sesgos conductuales del ser humano. Los indicadores de ahorro y gasto, hemos visto en el Capítulo anterior, no

---

Op. cit., pág. 181, sobre el «ascenso justificatorio» de Dworkin empleando alegóricamente el mito platónico de la caverna.

<sup>188</sup> BARBERÁ SÁNDEZ, S. (1978). Justicia, equidad y eficiencia. *Hacienda Pública Española* (51), 231-248, pág. 226, demuestra económicamente que, en toda economía del intercambio, representada generalmente a través de una caja de *Edgeworth*, la distribución igualitaria es siempre equitativa.

<sup>189</sup> (HIERRO SÁNCHEZ-PESCADOR L. (octubre de 1998). Justicia, igualdad y eficiencia. *Isonomía*, 129-171., pág. 132. La maximización de la riqueza en un entorno de condiciones mínimas de justicia promueve la satisfacción igualitaria de las necesidades humanas que constituyen lo que denomina derechos morales básicos. Se concibe la Justicia como parte del elenco de derechos de la persona hasta afirmar que la eficiencia es un ingrediente de la justicia.

<sup>190</sup> Ibidem, pág. 166, califica a la Justicia de prometeica debido a la capacidad productiva del ser humano. HUERTA DE SOTO (2001) Op. cit., pág. 102, sobre el fracaso del socialismo real como proceso de ingeniería social y del consecuencialismo derivado del paradigma neoclásico-walrasiano, debido precisamente a la coartación de la creatividad del individuo y los procesos dinámicos de coordinación social en el mercado, idea central de la Escuela Austriaca de Economía. Por eso, este autor habla de justicia social como realidad dinámica constituida por la interacción de millones de seres humanos dotados de una innata y constante capacidad creativa que imposibilita conocer los costes y beneficios de cada acción y que justifica la existencia de guías de orientación de tipo moral que provocan dinamismo eficiente.

HAYEK, F. (2013). Op. cit., pos. 718, señala cómo los socialistas de mercado, aunque critican el capitalismo, asumen que los mercados competitivos producen cierta eficiencia deseable.

<sup>191</sup> HUERTA DE SOTO (2001) Op. cit., pág. 112.

se han solventado con políticas de protección del deudor en la fase precontractual. Los índices de endeudamiento y, especialmente, la tasa de exclusión social son similares a momentos anteriores a la crisis económica. Es por ello por lo que se propone una actuación del Estado consistente en la concienciación y orientación de voluntades mediante la muestra de datos de la experiencia que calen en la mente del prestatario potencial de cara a que por este último se tomen decisiones de inversión y compromiso patrimonial familiar fundadas en la prudencia y el serio análisis de sus posibilidades de generación de riqueza a medio y largo plazo.

## *2.2. Justicia y seguridad jurídica.*

La seguridad jurídica, como situación de estabilidad y previsibilidad, goza de la garantía del Estado de Derecho y coadyuva el crecimiento económico en la medida en que promueve el respeto a la propiedad, atrae inversiones y permite el desarrollo de la tecnología. El progreso económico va inexorablemente unido al establecimiento de escenarios políticos y jurídicos estables y previsibles pero que se adapten ágilmente y sin costes excesivos a los cambios de la Economía y la Sociedad<sup>192</sup>. Resulta contrario a la certeza jurídica la excesiva ambigüedad, indeterminación o complejidad de las normas, la labor administrativa compleja, lenta y arbitraria, una Administración de Justicia lenta, costosa, incierta e ineficaz, sin líneas jurisprudenciales claras, una debilidad en el control de la delincuencia y unas instituciones políticas inestables, no transparentes y no participativas. En la aplicabilidad de las leyes existen dos fuerzas enfrentadas. Por un lado, la búsqueda de la seguridad jurídica debe lidiar con la natural limitación del conocimiento humano y, por tanto del legislador, así como con la necesidad de formular los preceptos de manera genérica, de tal modo que puedan ser posteriormente aplicados al mayor número posible de individuos y de situaciones jurídicas. Por otro lado, el ciudadano que persigue incumplir la ley o simplemente eludirla debe prever que el legislador puede conocer información ignorada por él y que el Estado tiene interés en castigar su comportamiento por razones de ejemplaridad evitando una externalidad social negativa<sup>193</sup>.

HAYEK decía que una distribución únicamente tiene sentido dentro de una organización cuyos miembros actúan con arreglo a preceptos al

---

<sup>192</sup> BULLARD GONZÁLEZ (2006) Op. cit., págs. 55 y 56.

<sup>193</sup> TENA ARREGUI, R. (19 de julio de 2016). ¿Es siempre deseable el cumplimiento de las normas? Hay Derecho.

servicio de un sistema común de fines<sup>194</sup>. El sistema gira en torno a un principio de juego combinado de habilidad y oportunidades en el que el individuo accede a oportunidades y logros en función de factores que dependen de su habilidad o esfuerzo o que estén fuera de su alcance<sup>195</sup>. Una vez obtenido el resultado de acuerdo con las reglas del juego preestablecidas, el individuo debe atenerse al resultado producido<sup>196</sup>. Según esta teoría, el vínculo contractual contraído no podría ser alterado ni siquiera a consecuencia de la detección de abusividad en las cláusulas del contrato, o por vicios del consentimiento contemporáneos a la perfección del negocio o por insolvencia generalizada del deudor. Pero dentro de los principios básicos de una sociedad liberal no solo tienen cabida elementos de pura eficiencia sino lo que el propio HAYEK denominó «*las tres grandes negaciones: paz, justicia y libertad*»<sup>197</sup>. Por muy cuidadosos que hayan sido las partes al redactar un contrato, surgen imponderables en su ejecución tales como el desempleo, la enfermedad o el cambio de ciclo y de los indicadores macroeconómicos como una evolución a la baja del mercado de las garantías inmobiliarias. Lo cierto es que en el caso de los contratos de adhesión, una de las partes, la predisponente, se halla en mejores condiciones de prevenir y predecir las posibles pérdidas<sup>198</sup>, por lo que estará alineada con objetivos de Justicia la atribución legal de la responsabilidad a dicha parte<sup>199</sup>. Tanto el legislador como los tribunales de justicia deben entender los fines económicos de los contratos<sup>200</sup> contribuyendo así las instituciones políticas, jurídicas, culturales<sup>201</sup> y religiosas al crecimiento y el bienestar social. Esa comprensión de la causa económica permitirá modelar la seguridad jurídica y adaptarla a la justicia social. Como señala

---

<sup>194</sup> HAYEK, F. (2016). Selección de escritos (Electr. ed., Vol. I). Atenas Editores Asociados. pos. 1286. En su obra HAYEK, F. (2013). Individualismo. Op. cit., pos. 599, recordando a Tocqueville, señala que, una cosa es tratar a las personas del mismo modo y otra distinta tratar de hacerlas iguales.

<sup>195</sup> Ibidem, pos. 1321.

<sup>196</sup> Ibidem, pos. 1371.

<sup>197</sup> Ibidem, pos. 1477.

<sup>198</sup> CALABRESI, G., & MELAMED, D. (Abril de 1972). Property rules, liability rules, and inalienability: one view of the cathedral. Harvard Law Review, 85 (6), 1089-1128., pág. 1093.

<sup>199</sup> FRIEDMAN D. (2015) Op. cit., pág. 4391.

<sup>200</sup> COOTER & ULEN (2016) Op. cit., pos. 11113.

<sup>201</sup> SAAVEDRA VELAZCO, R. (marzo de 2011). Apuntes comparativos sobre la teoría del incumplimiento eficiente: incumplir, o no incumplir, he allí el dilema. Legis Editores Revista Internacional Foro de Derecho Mercantil. Son obstáculos culturales el conjunto de actitudes y creencias que conforman la manera en que se concibe el Derecho en un determinado sistema jurídico.

Milton FRIEDMAN<sup>202</sup>, el precio de la adecuación de la aplicación del Derecho a nuevas circunstancias sociales es la adulteración de uno de los principios fundamentales de todo ordenamiento normativo bien diseñado: la seguridad jurídica. Resulta esencial el cálculo de la aplicación y modificación de las leyes en términos de eficiencia social. Pero lo cierto es que el ser humano ni puede crear leyes perfectas ni puede obedecerlas de manera perfecta. El bienestar social pasa por no gravar excesivamente esa fragilidad humana y fomentar la solidaridad colectiva<sup>203</sup> en un proceso de colectivización del problema<sup>204</sup>.

No obstante lo anterior, la seguridad jurídica demanda unos costes de administrar Justicia<sup>205</sup> que puede ocasionar el desistimiento de las empresas a la inversión en el territorio debido a que el retraso de la Justicia, una legislación que no respete la autonomía de la voluntad o los fallos de las decisiones judiciales elevan la prima de riesgo a la inversión en forma de restricción del créditos, aumento de tipos de interés o de comisiones; mayor gasto en información, medidas de seguridad, seguros, recobro o asesoramiento<sup>206</sup>. El ejercicio de la potestad jurisdiccional implica la reasignación de factores productivos e influye en la conducta de los agentes económicos<sup>207</sup>. Es uno de los factores que determinan el desarrollo

---

<sup>202</sup> FRIEDMAN, M. (1953). The Methodology of Positive Economics. En *Essays on Positive Economics* (págs. 3-43). University of Chicago Press, pág. 4, refiere la propensión generalizada de aceptar únicamente las proposiciones positivas y despreciar las negativas.

<sup>203</sup> CALSAMIGLIA (1988). Op. cit., pág. 305, con cita a SUÁREZ.

<sup>204</sup> JIMÉNEZ PARÍS, T. A. (2015). La figura del fresh start: ¿es conveniente su incorporación al ordenamiento jurídico español? En M. Cuenca Casas, *Estudios de derecho civil en homenaje al profesor Joaquín José Rams Albesa* (págs. 543-558). Dykinson, pág. 555.

<sup>205</sup> A pesar de las vicisitudes en que fue editada la última gran obra del Prof. PASTOR PRIETO, puede decirse que su libro PASTOR PRIETO, S. (2006). *Análisis Económico de la Justicia y Reforma Judicial*. Valencia: Tirant Lo Blanch, es una necesaria fuente en materia de costes del Sistema Judicial y de administrar Justicia. Junto a esta obra, ocupa un lugar central la Economía de la Administración de Justicia de CABRILLO, F., & FITZPATRICK, S. (2011). *La Economía de la Administración de Justicia*. Madrid: Thomson Reuters Aranzadi, Estudios Civitas.

<sup>206</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F., & PASTOR PRIETO, S. (2001). *Reforma Judicial y Economía de Mercado*. Madrid: Círculo de Empresarios; POSNER R. A. (2007) Op. cit., pág. 853) Suele ser conveniente buscar la negociación en evitación de la puesta en marcha del mecanismo procesal, pero no puede desconocerse que, en ocasiones, esas negociaciones se emplean como estrategia para ganar tiempo o conseguir medidas cautelares.

<sup>207</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2015). La política económica de los jueces. *Economía Industrial*, 398, 79-87. AP Madrid, sec. 17<sup>a</sup>, A 8-6-2012, n° 794/2012, rec. 80/2012: «A lo anterior se suma un razonamiento coherente con los planteamientos del llamado «Análisis Económico del Derecho» («Law and Economics»), en el sentido de que el aparato judicial administra medios escasos que no puede malbaratar sin acreditar una utilidad social reconocible».

económico. La Justicia es un bien público<sup>208</sup> y debe estar organizada de tal manera que no descuide la persecución de la eficiencia por parte de los justiciables<sup>209</sup>. El objetivo de la Justicia es la maximización de su acceso por parte de los ciudadanos, del valor del servicio de tutela judicial, medido en términos netos, es decir, con deducción de los costes derivados de los errores judiciales<sup>210</sup> y los costes directos porque los errores crean incentivos a comportamientos ineficientes consistentes en relajar la diligencia<sup>211</sup>.

La protección del derecho de propiedad y el cumplimiento de los contratos por parte de las instituciones se halla en la base de la prosperidad de toda nación. Del mismo modo, el no ejercicio de la potestad de hacer cumplir las normas por parte de los Tribunales, provoca menor disposición a iniciar transacciones comerciales anónimas, lo que conduce a una pérdida de productividad y obstaculiza el desarrollo económico. La incertidumbre y la inseguridad jurídica aumentan los costes de transacción y abre las puertas al oportunismo<sup>212</sup>.

La transferencia dineraria vía judicial es superior a la que se produce en el mercado. Se suele decir que transferir un euro por la vía judicial a menudo cuesta bastante más de un euro, lo cual aconseja la simplificación de procedimientos y la homogeneización de criterios jurisprudenciales. En un mundo real, donde los derechos de propiedad son confusos y los costes de transacción positivos, las leyes y los tribunales de justicia influyen sobremanera en la asignación de recursos económicos<sup>213</sup>, espe-

---

<sup>208</sup> NÚÑEZ OJEDA, R., & CARRASCO DELGADO, N. (2015). Análisis económico de la Administración de Justicia ¿La Justicia como bien público o privado? *Revista Chilena de Derecho*, 42(2), 595-613.

<sup>209</sup> IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (2001). Análisis económico del Derecho: método, investigación y práctica jurídica. J.M. Bosch Editor, pág. 72.

<sup>210</sup> (PASTOR (2006) Op. cit., pág. 121, señala que rara vez se tienen en cuenta las consecuencias futuras de las decisiones erróneas de las leyes o de otros componentes del sistema jurídico, por más que en ello radique gran parte de los problemas y soluciones.

<sup>211</sup> CARRASCO DELGADO, N. (2010). La contra cautela. Una mirada desde el análisis económico del derecho procesal. *Derecho y Humanidades*, N° 16 vol. 2, 171-184.

<sup>212</sup> El esquema de financiación de las economías domésticas consistente en el préstamo garantizado con hipoteca está siendo objeto hoy en día de una profunda revisión por la pérdida de sus cualidades esenciales de aseguramiento de la obligación. Así, CASTILLO MARTÍNEZ, C. (2020). Crisis económica y defensa de los consumidores: la reformulación necesaria de algunos patrones fallidos (breves reflexiones, desde las circunstancias pretéritas, sobre la realidad actual, con una protección de futuro). *El Derecho*, enero, n. 1, pág. 2, llega a afirmar que ese esquema, que durante siglo y medio se ha erigido como inquebrantable, ahora se tambalea desde sus cimientos por la quiebra de expectativas de ambas partes de la relación crediticia, lo cual augura su deceso.

<sup>213</sup> CABRILLO & FITZPATRICK (2011). Op. cit., págs. 64 y 71.

cialmente en su labor de interpretación homogénea sobre la base de normas y usos comerciales comunes<sup>214</sup> y la especialización de órganos judiciales y procesos estandarizados<sup>215</sup>.

### 3. Evitación de economía sumergida.

El sobreendeudamiento de las familias constituye un riesgo evidente de exclusión social y de acceso no deseado a la economía sumergida. Diversos estudios cifran el conjunto de actividades económicas fuera del marco legal en España entre el 18,6% y el 29,1% del PIB, con un impacto de 190.000 a 300.000 millones de euros.

Es evidente que la economía sumergida impide la consecución de los objetivos inherentes al Estado del bienestar porque incide muy negativamente en el empleo —quizá en nuestro país pueda afectar a entre 3 y 4 millones de puestos de trabajo—, supone un fraude a la Seguridad Social, aminora las garantías propias del mercado de trabajo, genera competencia desleal entre empresarios y reduce los recursos presupuestarios disponibles para el desarrollo de políticas sociales. Al mismo tiempo, impone mayores obligaciones de asistencia social<sup>216</sup> y exige mayor esfuerzo contributivo de los demás ciudadanos<sup>217</sup>.

La segunda oportunidad permite que el deudor vuelva a la vida económica como generador de negocio, como un nuevo contribuyente que beneficia a la Hacienda Pública, como un nuevo empresario que crea empleo<sup>218</sup>. La consecuencia es doble, y siempre negativa: por un lado, esa «mochila» tiene un efecto disuasorio en la búsqueda de trabajo y, en todo caso, de un empleo transparente, con lo que comporta de estabilidad e imbricación en el sistema, situando al afectado al borde de la marginación

---

<sup>214</sup> Ibidem, pág. 101.

<sup>215</sup> Ibidem, págs. 106-109.

<sup>216</sup> ARJONA GUAJARDO-FAJARDO, J. L. (2017). La ley de segunda oportunidad y los acreedores del deudor exonerado. Marcial Pons, pág. 11.

<sup>217</sup> La Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, sec. 17ª, S 30-6-2016, nº 343/2016, rec. 1253/2015, enjuiciando un delito de estafa, con referencia a SSTs, Sala 2ª, 586/2014, de 23 de julio, 354/2015, de 9 de junio, y 506/2015, de 27 de julio, resulta sumamente ilustrativa sobre lo que representa la «economía sumergida», *«en expansión progresiva y en paralelo con la institucional, como «hecho notorio vulgarizado por los medios de comunicación social» y caracterizada por la opacidad de sus operaciones con ánimo elusivo de obligaciones legales, consumación de transacciones sin dejar huella documental, búsqueda de beneficios extraordinarios a corto o medio plazo, máxima optimización de los recursos comprometidos incluso a cambio de ingerirse en negocios de alto riesgo y actitud patológicamente codiciosa que interfiere en la racionalidad de la toma de decisiones,—«preferir risk» con «ceguera voluntaria»—».*

<sup>218</sup> BATLLORI BAS (2018) Op. cit., pág. 26.

social, y, por otro lado, al crear una importante bolsa laboral opaca al fisco, impide tanto el control del cumplimiento de la normativa laboral encaminada al progreso social y económico, como la contribución solidaria al sostenimiento de los gastos públicos y la asignación equitativa de los recursos. Como se ha expuesto anteriormente, razones de justicia social aconsejan y justifican instaurar un sistema de asistencia social a fin de evitar la muerte civil de la persona física, es decir, la caída en la economía informal o sumergida<sup>219</sup>, donde no existe cobertura sanitaria, ni generación de derecho a prestaciones por enfermedad o jubilación<sup>220</sup>, con imposibilidad de acceder a la titularidad de un patrimonio, de acceder a financiación de bienes esenciales.

Los sistemas de indemnidad patrimonial de la persona física producen efectos de aseguramiento de deudores frente a eventos imprevisibles

---

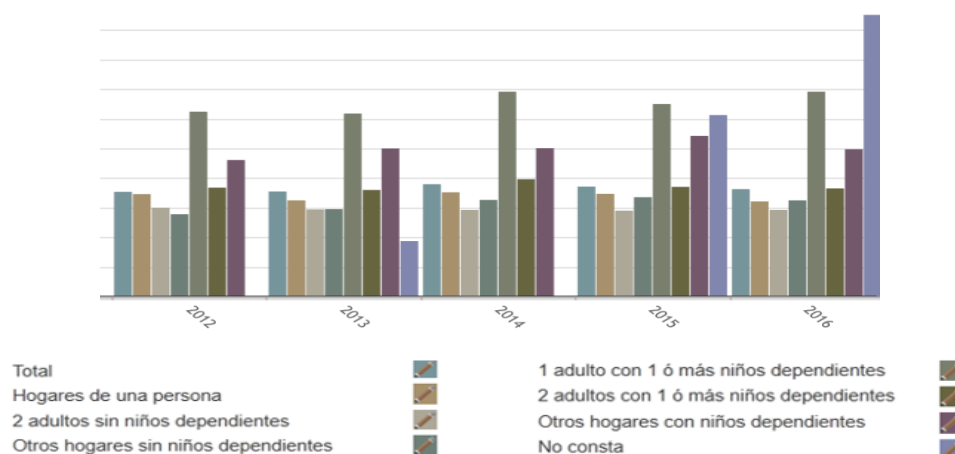
<sup>219</sup> Ibidem, pág. 22.

<sup>220</sup> INSTITUTO ESPAÑOL DE ANALISTAS FINANCIEROS (2019). Retos financieros pendientes de la economía española, pág. 13, pone de manifiesto los problemas que debe afrontar un país como el nuestro en el sostenimiento del sistema público de pensiones debido a una evolución demográfica inmersa en un envejecimiento de la población que se ha tornado ya en un verdadero desafío. La pirámide demográfica prevista para las próximas, por insuficiencia de la tasa de reposición de afiliados, décadas reduce enormemente la ratio afiliados / pensionistas. El gasto en pensiones supone el 11% del PIB, un 3% superior a la media de la OCDE. Ante esta situación, el sistema de reparto genera un desequilibrio actuarial en las prestaciones que, tarde o temprano, se reflejará en el ámbito de la cobertura. La solución apunta al necesario complemento con el ahorro privado. En España, el ahorro se ha centrado en la compra de vivienda, pero no en la contribución a planes de pensiones privados. En Europa, las familias destinan el 38% del ahorro financiero a fondos de pensiones y seguros, frente al 16% de las españolas. En nuestro país, el patrimonio de los planes de pensiones representa el 9% del PIB, frente al 37,4% de la OCDE. Otra de las situaciones que provoca desmotivación del ahorro privado a largo plazo es la insuficiente información sobre los sistemas de previsión social, que incentiva a la población a invertir en vivienda en la creencia de que su precio subirá a largo plazo sin tener en cuenta procesos inflacionarios. Representando las pymes el 60% de los trabajadores del total, solo un 1% dispone de plan de pensiones. *«Las previsiones apuntan a una disminución seria en la tasa de sustitución, que podría ser en España entre el 30% y 40% del último sueldo al llegar al año 2050, afectando seriamente el poder adquisitivo de los jubilados. El ahorro privado es una necesidad, y los planes de empleo una de las mejores alternativas»*. El Informe propone rediseñar el sistema público con transición a un sistema de cuentas nocionales, manteniendo el actual sistema de reparto, pero con una base actuarial. Así, se toma en cuenta toda la vida laboral para el cálculo de la pensión incorporando a la base regulatoria los ajustes necesarios para que la pensión estuviera actuarialmente equilibrada. Para compensar la previsible pérdida de renta relativa se propone instaurar un pilar de adscripción por defecto que permita acumular ahorro adicional para el momento de la jubilación. Se propone capitalizar el fondo conjuntamente por la empresa y el trabajador, incluso con reducción de la cotización de la empresa para no desincentivar la contratación. La pérdida de ingresos empeoraría el balance financiero de la Seguridad Social pero proporcionaría recursos adicionales para completar la pensión actual.



o inevitables<sup>221</sup>. Pero el sistema de *discharge* cumple una función adicional a la de ayuda al concursado. Además, constituye una eficaz herramienta de evitación de ocultación o alzamiento de activos, reduciendo con ello los costes de transacción y de investigación de bienes. Asimismo, desincentiva la gestión excesivamente arriesgada o negligente, eleva los tipos de interés de los créditos y, puesto que los acreedores pueden verse en una situación peor, les hace ser más cuidadosos<sup>222</sup>.

Con el fin de comprobar el impacto de las medidas de rescate del deudor sobreendeudado insertas en las leyes promulgadas durante los últimos años, debemos acudir a los datos estadísticos ofrecidos por el INE<sup>223</sup> sobre índice de riesgo de pobreza y exclusión social por tipo de hogar y periodo<sup>224</sup>. Dado que el régimen de segunda oportunidad entró en vigor en 2013, resulta útil retroceder un par de años más y comparar la situación en 2011 y en 2016, año este en el que el régimen de segunda oportunidad se encontraba ya en fase de estabilización. La comparación de tasas muestra la siguiente evolución:



Fuente: INE.

<sup>221</sup> GÓMEZ POMAR, F. (2015). La segunda oportunidad del deudor persona individual en derecho español y el Real Decreto-Ley 1/2015. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez* (40), 52-67, pág. 58 y 66; JIMÉNEZ PARÍS (2015) Op. cit., pág. 553.

<sup>222</sup> CASTEDO BARTOLOMÉ, P. (2012). Análisis económico de la dación en pago. *Docta Ignorancia Digital*, III (3), pág. 18.

<sup>223</sup> Tasa de riesgo de pobreza y/o exclusión social, Estrategia Europa 2020.

<sup>224</sup> No es infrecuente que el indicador de «riesgo de pobreza» permanezca estable aun en momentos de recuperación económica. Realmente, el índice de riesgo de pobreza es un indicador de desigualdad ya que sitúa a la gente en riesgo de pobreza cuando su renta no alcanza un determinado porcentaje, habitualmente el 60% de la renta mediana de un determinado país. Ello explica que no oscile demasiado cuando varía la renta per cápita; es posible que una persona que estaba ligeramente por encima del nivel de riesgo de pobreza pase a estar por debajo aunque su propia renta aumente, si la mediana lo hace en mayor cuantía.

Fuera de los casos en que no constan datos suficientes —última de las barras—, se aprecia que la tasa de riesgo de pobreza prácticamente no ha experimentado variación en ese período. Así, el índice total, no solo no se ha moderado, sino que ha aumentado en más de un punto porcentual, un 1,2%, pasando del 26,7% en 2011 al 27,9% en 2016, y manteniéndose estable en ese índice durante el lustro analizado. Si nos fijamos en los casos más sensibles, que son los hogares de un adulto con uno o más niños, la tasa se incrementó incluso en mayor medida, un 5,7%, pasando del 47,6% en 2011 al 53,3% en 2016. Es decir, en todos los casos el riesgo de exclusión social ha aumentado con la entrada en vigor de la Ley de Emprendedores y el régimen de segunda oportunidad, lo cual cohonesto con los datos ofrecidos en la Primera Parte de este trabajo sobre el escaso uso del concurso de acreedores de la persona física en nuestro país.

Las medidas adoptadas a consecuencia de la crisis que comenzó en 2008 no han sido suficientes para elevar el nivel de riqueza de las familias españolas, superar el riesgo de exclusión social e incentivar a las personas a procurarse un mayor ahorro privado. No puede negarse que, en los casos en los escasos supuestos en que se logra tramitar el expediente completo, la exoneración de créditos ordinarios se produce; ahora bien, la batería de reformas legislativas, ni ha extraído del riesgo de pobreza a un número significativo de población ni ha servido de concienciación ciudadana ante el riesgo de financiación de la vivienda familiar. Tampoco se ha generado un colchón financiero basado en recursos públicos que permita en el medio y largo plazo sostener un Estado de bienestar en cotas similares a las actuales, por razones de recaudación, presupuestarias y demográficas<sup>225</sup>.

El Estado no ha sido capaz de generar incentivos —*nudges*— eficaces para que la persona física se convierta en un ahorrador prudente y concienciado. Los datos expuestos en el anterior Capítulo demuestran que los hogares son capaces de ahorrar si se lo proponen seriamente, como se ha visto en el lustro 2009-2013, pero la enorme influencia de los sesgos conductuales empuja a la población a elevar el gasto y reducir el ahorro cuando aminora levemente la situación crítica de riesgo de insolvencia, asumiendo el incremento del riesgo de sobreendeudamiento. Un debido aprendizaje financiero elevará la inversión institucional doméstica e instaurará un sistema de crédito responsable medido no solo desde la parte

---

<sup>225</sup> A ello se unen las resistencias sociales y políticas a contener el déficit público, incluso a comenzar a amortizar deuda pública, tal y como haría un ordenado y diligente gestor, se realiza a costa de mayor presión fiscal, lo que penaliza y dificulta el ahorro.

predisponente sino, sobre todo, por la parte adherente, tras un serio aunque sencillo análisis de los elementos de racionalidad que deben determinar la decisión de inversión en el seno del hogar.

Como es obvio, un ahorro sin inversión efectiva y eficiente es lo que se ha venido en denominar «sobreabundancia del ahorro», no resulta productivo e incluso puede generar recesión<sup>226</sup>. Es la paradoja del ahorro.

#### 4. Oportunismo y efecto llamada.

Como señala acertadamente RAGA<sup>227</sup>, el hecho de que determinados productos y servicios comercializados por las entidades financieras tengan la condición de complejos, no permite inferir de manera automática o mecánica que el adherente carezca de una adecuada comprensión del producto. En unos casos ello dará lugar a la nulidad del consentimiento o a la calificación de la cláusula como abusiva, pero en otros será vehículo de conductas oportunistas que simplemente han visto que las expectativas de negocio se han tornado en pérdidas y pretender aprovechar mecanismos de exoneración de responsabilidad contraída.

La existencia de ámbitos de indemnidad patrimonial crea la tendencia en los deudores para acudir en masa ante los tribunales para la liberación de sus deudas con el consiguiente colapso de los mismos<sup>228</sup>. Los «sacrificios» exigidos por el legislador o la potenciación de acuerdos extrajudiciales actuarán como mecanismo atemperador y moderador de esta tendencia.

Señalan algunos autores que el beneficio de exoneración de vínculos contraídos evita las prácticas predatorias porque incentiva la no concesión de créditos de manera excesivamente flexible. Se señala que, si no exis-

---

<sup>226</sup> WOLF, M. (2015), *Op. cit.*, pos. 3056. Un ahorro excesivo, que supere la inversión afecta a la producción y las rentas, lo que conduce a recesión. Es la paradoja del ahorro, de ahí las recetas de baja de tipo de interés por los bancos centrales combinado con la acción de los gobiernos, la cual puede ser de mayor gasto público o de bajada del nivel impositivo a fin de que sean los ciudadanos los que eleven su nivel de gasto. La sobreabundancia de ahorro global es también el resultado de un exceso crónico de oferta. Pos. 3396. Este autor explica que el hecho de que el aumento de la desigualdad en el ahorro —los ricos ahorran más— no haya generado mayor ahorro en todos los hogares, se debe, como fuerzas subyacente, a la mayor disponibilidad de créditos.

<sup>227</sup> RAGA GIL, J. T. (2016). El mercado ante los bienes y servicios de escasa transparencia. En M. S. Flores Doña, & J. T. Raga Gil, *El préstamo hipotecario y el mercado del crédito en la Unión Europea* (págs. 27-58). Dykinson, pág. 46.

<sup>228</sup> CASANELLAS BASSOLS, R. (2016). La segunda oportunidad: situación actual, visión comparada y futuro. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, *Estudios sobre derecho de la insolvencia* (págs. 683-698). Eolas ediciones, pág. 693.

tiera un sistema de exoneración de pasivos, el acreedor no tendría incentivos para no conceder un crédito irresponsable<sup>229</sup>. Debido a la existencia de una limitación de responsabilidad, la entidad prestamista adoptará mayores precauciones a la hora de conceder el préstamo<sup>230</sup>.

El Prof. CABRILLO<sup>231</sup> nos recuerda que los deudores oportunistas son aquellos que, pese a su situación concursal actual o inminente, mantienen un nivel de vida por encima de sus posibilidades.

El desistimiento a generar riqueza mediante la creación de empresas y empleo supone una victoria del oportunista, que prefiere operar en el mercado con las herramientas brindadas por terceros en vez de invertir él mismo esos recursos a fines productivos. Debe ponderarse la circunstancia de que cualquier método de exoneración de deuda contraída implica una asimetría informativa en la contraparte ya que ésta habrá invertido recursos materiales y humanos en la consecución del bien o servicio entregado y que se ha visto frustrado a causa del incumplimiento contractual<sup>232</sup>. Los que contratan lo hacen con fundamento en señales que no reflejan la realidad, en apariencia de solvencia que no refleja la realidad. El acceso a mayor información en fase precontractual incrementa considerablemente el coste para el proveedor de bienes o servicios salvo aquellos que por sus conocimientos o experiencia específicos pueden acceder a un nivel de información que evite el ulterior incumplimiento contractual. Hoy en día la corrupción no es monopolio de políticos, sino también de particulares<sup>233</sup>.

Hoy en día, no solo los deudores que sean comerciantes, sino cualquier persona, puede toparse con situaciones desafortunadas, a pesar de

---

<sup>229</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 54, atribuye a las entidades financieras la condición de copartícipes de la crisis lo que justificaría la colectivización de la deuda no satisfecha.

<sup>230</sup> BATLLORI BAS (2018) Op. cit., pág. 24.

<sup>231</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2005). La quiebra como tema literario: Balzac ante el Tribunal de Comercio. En *Economía y Literatura* (págs. 279-294). Ecobook-Editorial de Economía, pág. 285, pone como ejemplo al propio Balzac, relatando incluso su aventura empresarial con una imprenta con la que entró en quiebra.

<sup>232</sup> Resulta interesante la reflexión de ALBERT LÓPEZ-IBOR, R., & CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2003). Gresham law in politics; why are politicians not the most remarkable men for probity and punctuality? *Encuentro de Economía Pública. Hacienda pública y convergencia europea*. Santa Cruz de Tenerife, pág. 21, que defienden la aplicación de la Ley de Gresham al ámbito económico, y no solo al político.

<sup>233</sup> Prueba de lo cual es la tipificación del delito de corrupción entre particulares en el Código Penal.

haber obrado honestamente en el tráfico jurídico civil<sup>234</sup>. Pero no es menos cierto que existen comportamientos oportunistas o estratégicos pues la existencia de halos de indemnidad patrimonial reduce los incentivos para respetar fiel y exactamente lo pactado sobre la base de expectativas razonables<sup>235</sup>. Debe distinguirse el deudor activo, que llega a asumir una deuda excesiva sin consideración a su nivel de renta e ingresos previsibles, contrayendo obligaciones de modo irreflexivo, estimulado por la publicidad y la disponibilidad inmediata de financiación; del deudor pasivo, cuyo comportamiento no es excesivamente reprochable ateniendo a su comportamiento, pero que encuentra serias dificultades en hacer frente a sus deudas debido a circunstancias sobrevenidas y en gran parte imprevisibles<sup>236</sup>. Hasta aquí existe consenso en la Doctrina. Ahora bien, a la vista de los indicadores de carácter objetivo apuntados en el Capítulo anterior, relacionados con la ratio *loan tu value*, capacidad de generar ingresos, de inserción en el mundo laboral o empresarial dependiendo de la formación y aptitud del sujeto, el análisis de responsabilidad debe completarse con el elemento de la previsibilidad de futuros e hipotéticos eventos que mermen su capacidad de afrontar situaciones de crisis, y que serían combatidos con tasas de ahorro privado superiores y con la prudencia en el gasto familiar.

La derogación del sistema de responsabilidad patrimonial universal sin límites, además de suponer una merma reputacional de quien lo emplea<sup>237</sup>, supone la pérdida de confianza de los acreedores en el mercado por el riesgo de incumplimiento y de cobro, con derogación de los principios de fuerza obligatoria de los contratos y de proscripción de dejar la validez y el cumplimiento del contrato a una sola de las partes<sup>238</sup>.

En la labor de los poderes públicos encaminada al estímulo de la actividad económica y de los proyectos empresariales innovadores, resulta esencial el diseño e implantación de estímulos eficaces y permanentes a la inversión que premien proyectos viables analizados desde un punto de vista objetivo por los organismos encargados de gestionar fondos públicos en materia de innovación, básicamente las correspondientes direcciones generales estatales y autonómicas competentes en materia de industria e

---

<sup>234</sup> BAIRD, D. (2006). Discharge, Waiver, and the Behavioral Undercurrents of Debtor-Creditor Law. *University of Chicago Law Review*(28), 17-31.

<sup>235</sup> GÓMEZ POMAR (2015) Op. cit., pág. 60.

<sup>236</sup> SÁNCHEZ JORDÁN, M. E. (2016). El régimen de segunda oportunidad del consumidor concursado. Thomson Reuters Civitas, pág. 38.

<sup>237</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 51.

<sup>238</sup> JIMÉNEZ PARÍS (2015) Op. cit., pág. 552.

innovación. La actividad de fomento estatal debe estar orientada a la reducción de trabas fiscales, administrativas y burocráticas en orden a la evaluación y apoyo efectivo de proyectos viables.

La Directiva sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial<sup>239</sup> hace referencia al comportamiento irresponsable de los participantes en el mercado. La falta de responsabilidad socava los cimientos del sistema financiero y debilita la confianza del mercado, haciendo más vulnerables a los propios ciudadanos. Sin duda, la solución debe pasar por el establecimiento de controles y garantías necesarios para evitar insolvencias estratégicas o daciones en pago selectivas. El Estado deberá establecer unos límites que garanticen la asunción equitativa de beneficios y costes<sup>240</sup>.

## 5. Efectos en el sistema financiero y el crédito.

El sistema de segunda oportunidad eleva el coste del crédito —tipo de interés y comisiones— a consecuencia del efecto de selección adversa<sup>241</sup>

---

<sup>239</sup> Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de febrero, sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial y por la que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n° 1093/2010, Considerando (3). La Directiva reconoce que «*La crisis financiera ha demostrado que el comportamiento irresponsable de los participantes en el mercado puede socavar los cimientos del sistema financiero, (...) y puede tener graves consecuencias sociales y económicas (...) la Comisión ha determinado una serie de problemas que sufren los mercados hipotecarios de la Unión en relación con la irresponsabilidad en la concesión y contratación de préstamos, así como con el margen potencial de comportamiento irresponsable entre los participantes en el mercado, incluidos los intermediarios de crédito*», ello sobre la base de una «*asimétrica posición que ocupan en la relación contractual el prestamista y el prestatario, que no queda salvada por el simple hecho de proporcionar al cliente información y advertencias y que exige, por tanto, a la parte que domina la relación que, como profesional, tenga un plus de responsabilidad en su comportamiento hacia el prestatario*».

<sup>240</sup> THALER, R., & SUNSTEIN, C. (2017). Un pequeño empujón: El impulso que necesitas para tomar mejores decisiones sobre salud, dinero y felicidad. Taurus, pos. 3175, explican el fenómeno denominado «tragedia de los comunes» que, aunque referido al ámbito de la contaminación, puede aplicarse al análisis que nos ocupa en la medida en que el oportunismo en el crédito puede provocar un aprovechamiento de ventajas en detrimento del conjunto del mercado y que se mitiga a través del acuerdo que limite el crédito. La situación de sobreendeudamiento también participa del análisis de la tragedia de los comunes en el sentido de que el inversor, tanto institucional como privado, no recibe un *feedback* de las consecuencias generales de sus actos. Cuando los incentivos están mal alineados, el Gobierno debe intentar realinearlos para resolver el problema. Existen dos opciones de política legislativa: gravar fiscalmente a quien contamina o establecer un sistema de límites e intercambio. Este segundo sistema crea un mercado de derechos que otorga mayor libertad e imponer menores costes. Quizá la solución óptima es gravar las situaciones perjudiciales para el mercado y permitir que las fuerzas del mercado determinen el precio del mercado generado. El precio de los bienes que causan perjuicios aumentará, y su consumo disminuirá.

<sup>241</sup> PAYO ALCÁZAR, I., & PÉREZ CIMARRA, P. (2016). Mejoras en la financiación bancaria de las pymes introducidas por la normativa española. Cuadernos de Información económica (254), 17-27, pág. 21.

y el riesgo moral, desincentiva el esfuerzo y el ahorro, obstaculiza la contención del gasto familiar y anima la inversión arriesgada<sup>242</sup>. La delimitación legal y jurisprudencial de los efectos del préstamo al consumidor socava la virtualidad práctica de la hipoteca como medio de financiación de las familias sin una alternativa a la vista<sup>243</sup>.

### 5.1. *Equilibrio entre mercado de crédito y endeudamiento.*

Un bajo nivel de confianza basado en la reducción de valor de las garantías de cumplimiento del préstamo, tanto personales —responsabilidad patrimonial universal— como reales —bienes hipotecados—, ha provocado la congelación de los mercados de crédito<sup>244</sup>. La incidencia del valor de las garantías en el precio del mercado crediticio se aprecia en los tipos aplicables a los préstamos hipotecarios y al consumo. Uno de los objetivos de la Ley Hipotecaria española de 1861 fue la regulación de las garantías del crédito en la idea de que no hay crédito sin garantía, o es más caro si no existe garantía —abarata tipos de interés, alarga plazos de amortización y hace innecesarias las provisiones por fallidos—. Según los datos que publica el Banco de España el tipo de interés medio aplicado a las operaciones de crédito al consumo a finales de 2018 oscila entre el 5% y el 8%; pero las hipotecas están permitiendo tipos del 2% y o el 3%. La hipoteca no sólo produce un efecto de reducción de la morosidad, sino que reduce también las pérdidas derivadas de los créditos fallidos porque permite la satisfacción forzosa del crédito a través de los procedimientos de ejecución<sup>245</sup>, de ahí que su precio o tipo de interés sea inferior.

La elevación de umbrales de inembargabilidad o de protección del deudor hipotecario o de exoneración del pasivo insatisfecho, proporcionaría una mayor dosis de prudencia en las entidades que conceden préstamos, conscientes de la limitación de patrimonio embargable que existiría ante un hipotético incumplimiento del prestatario. Por su parte, los deudores encontrarían un incentivo para sobreendeudarse más a través de

---

<sup>242</sup> CASTEDO BARTOLOMÉ (2012) Op. cit., pág. 18.

<sup>243</sup> CASTILLO MARTÍNEZ, C. (2020). Op. cit., pág. 2, se refiere a la «*decadencia de la que ha sido la garantía real más genuina de entre las destinadas a la obtención de un préstamo por parte de un consumidor*» cuando la hipoteca se ha configurado tradicionalmente como el medio de financiación más eficaz para la capitalización de las economías domésticas.

<sup>244</sup> AKERLOF, G., & SHILLER, R. (2009). *Animal Spirits: Cómo influye la psicología humana en la economía* (electr. ed.). (S. EdiDe, Trad.) Gestión 2000, pos. 434.

<sup>245</sup> DÍAZ FRAILE, J. M. (abril de 2016). Presente y futuro de la hipoteca como instrumento de fomento del crédito en el contexto del Derecho Comunitario (un proceso de reformas inacabado). (M. d. Justicia, Ed.) *Anuario de Derecho Civil* (LXIX-II), 501-523, pág. 501.

una conducta relajada de gasto y ahorro. Esa medida protectora del deudor produciría una distorsión en la decisión de oferta de crédito restringiéndola, encareciéndola y ralentizando el crecimiento económico<sup>246</sup>.

Los pueblos no son más ricos por el nivel de recursos naturales sino por su capacidad de ponerlos en circulación<sup>247</sup>. En el marco de la crisis de la democracia que se vive hoy en día, puede identificarse una arraigada tendencia de los gobernantes a subestimar la eficacia del mercado mediante la aprobación de medidas de intervención de las relaciones económicas o a propugnar la implantación de medidas de protección social sin considerar sus efectos sobre la economía y la productividad.

No siempre la flexibilidad del mercado y la relación de precios redundan en beneficio de los consumidores<sup>248</sup>. Véase el mercado inmobiliario que, pese a la creencia de una parte importante de la ciudadanía, se ha mantenido estable a largo plazo. Es cierto que antes de la aparición de la

---

<sup>246</sup> En opinión de FERNÁNDEZ CARRON, C. (2017). Umbrales de inembargabilidad. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 681-722). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 712, el aumento de responsabilidad en la concesión del crédito como consecuencia del racionamiento del crédito compensa el encarecimiento del crédito. También apunta que la incidencia en el crédito en nuestro sistema está relacionado con centrar el foco de atención en la concesión de créditos en el patrimonio susceptible de embargo y no tanto en un sistema de solvencia positiva que se fije en el comportamiento pasado del deudor. Ahora bien, esta autora no estaría de acuerdo con la elevación de los umbrales debido a un problema de selección adversa, es decir, a consecuencia de la elevación de los umbrales mínimos de inembargabilidad, los deudores de bajo riesgo se verían afectados por un encarecimiento del crédito motivado por la menor garantía de los de alto riesgo. Así, todos los acreedores recibirán menos financiación a consecuencia de la restricción legal de garantías de cobro.

RUIZ OJEDA, A. (abril de 2017). Caveat vendor, o el volteo regulatorio de la asignación de riesgos en las transacciones financieras por la normativa MiFID. Indret. Revista para el análisis del Derecho (2), pág. 27, apunta que el efecto del aparato regulatorio MiFID, según se expuso en el Capítulo II de la Segunda Parte de este trabajo, será el de dar la vuelta al principio básico en materia contractual de *caveat emptor*, que pasará a convertirse en *caveat vendor*. «Semejante maniobra sería letal para la dinámica del mercado financiero y de todo el sistema crediticio. Es la consecuencia lógica de la mutilación de la innovación que conlleva entorpecer la gestión de riesgos por los agentes de las transacciones bajo la bandera de la corrección de asimetrías informativas».

<sup>247</sup> XIOL RÍOS, J. A. (2015). Crisis y protección constitucional de los derechos sociales. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (págs. 89-114). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 94; SHAVELL (2004) Op. cit., pág. 374, ilustra esta idea con el establecimiento de recompensas elevadas en el rescate de barcos a la deriva. Si los precios de rescate son elevados, los individuos adoptarán unas precauciones excesivas con la finalidad de evitar prácticamente a toda costa la materialización del riesgo, más buques estarán dispuestos a emprender intentos de rescate y mayor será el esfuerzo que dedicarán a dicho intento.

<sup>248</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 3418; SHILLER (2015) Op. cit., pos. 5933-5934, denomina «hipoteca de ajuste continuo» al negocio jurídico que permite a los propietarios de la vivienda un ajuste planificado previamente que se adapte al cambiante mercado inmobiliario.



crisis de las hipotecas *subprime*, las viviendas de precio inferior se revalorizaban más rápidamente que las caras, por lo que tras estallar la burbuja, se vieron más afectadas<sup>249</sup>. Pero la creencia de que el mercado inmobiliario se halla siempre en ascensión es realmente ilusoria. Entre los años 1960 y 1997 el precio de la vivienda tan solo osciló un 9%. Pese a ello, la creencia de mercado permanentemente alcista se generalizó mediatizado por el pasado reciente y por el optimismo contagioso de otras personas<sup>250</sup>. El crecimiento del mercado inmobiliario se vio específicamente influenciado por la cultura de la «sociedad propietaria», es decir, aquella que sobrevalora el hecho de acceder a la condición de dueño de la vivienda y algún otro bien doméstico como el vehículo<sup>251</sup>, asociado a veces con la sensación de seguridad de sentirse propietario, lo cual no deja de ser una falsa percepción de la realidad. Es por ello por lo que puede afirmarse que en nuestro país, los mercados, a diferencia del de los países anglosajones, se dejan influir demasiado por criterios de decisión comportamental<sup>252</sup>.

Esa contracción del mercado del crédito que se produce a consecuencia de las trabas en la oferta es lo que LAMOTHE ha denominado «estrangulamiento del crédito», proceso que ha afectado especialmente a las personas físicas y a las pymes como vertebradoras principales de nuestro tejido productivo.<sup>253</sup>

Ya hemos visto en el Capítulo anterior que, a la menor oportunidad —mayor disponibilidad de recursos por aumento de ingreso o ahorros o

---

<sup>249</sup> CARRASCO PERERA, Á. (2009). Sobreendeudamiento del consumidor y concurso de acreedores. El consumidor ante la crisis económica: vivienda, mercado hipotecario y concurso (págs. 271-296). La Coruña: Facultad de Derecho La Coruña, pág. 282. Sobre los perjudiciales de la variación de la ratio préstamo/valor una vez que desciende el valor de los inmuebles.

<sup>250</sup> THALER & SUNSTEIN (2017) Op. cit., pos. 4237.

<sup>251</sup> SHILLER (2015) Op. cit., pos. 1907.

<sup>252</sup> YÁÑEZ VIVERO, F. (2017). Vivienda y sobreendeudamiento familiar en el marco de diversos ordenamientos jurídicos. (E. E. Malabares, Ed.) Hacia el ámbito del derecho familiar, 147-170, pág. 158; CASANELLAS BASSOLS (2016) Op. cit., pág. 693.

<sup>253</sup> LAMOTHE FERNÁNDEZ, P., & MONJAS BARROSO, M. (septiembre-octubre de 2013). Mercados alternativos de deuda para la financiación de la Pyme: análisis, perspectivas y propuestas. (I. y. Ministerio de Economía, Ed.) Información Comercial Española(874), 135-146, pág. 394, hace referencia a la reducción de la demanda de productos crediticios por lo que plantea, *de lege ferenda*, una regulación de la refinanciación de las personas físicas de manera completa que abarque todas las posibles manifestaciones de insolvencia, provisional o definitiva, con la rehabilitación del préstamo hipotecario sobre la vivienda familiar, regulación que pasa por reconocer legalmente la figura de la dación en pago como *datio pro soluto*, sin exclusión de la modalidad *pro solvendo* pero configurado como un verdadero derecho subjetivo de las personas físicas cuando afectare sobre la vivienda familiar.

reducción de coste del préstamo en forma de tipos de interés—, la demanda, el consumo y el gasto no productivo aumentan. En realidad, un principio de prudencia en el gasto y la inversión no productiva por parte de los hogares debería mantener una interdependencia entre la ratio de morosidad y el endurecimiento de las condiciones de acceso al crédito; y desde el lado de la demanda, entre esa ratio y la de exposición al riesgo en función de los ingresos previsibles de la familia.

Una elevada tasa de morosidad a consecuencia de la suscripción de préstamos irresponsables ocasiona un bloqueo en el funcionamiento del mercado del crédito, que debería actuar como mecanismo eficiente de canalización del ahorro a la inversión, pero que se ve afectado por el riesgo sistémico del impago debido a la falta de solvencia y liquidez de importantes bolsas de población. Esta situación bloquea a su vez los mercados interbancarios y desvirtúan la tradicional labor de los bancos de tomar dinero a préstamo y conceder créditos<sup>254</sup>.

Desde el punto de vista macroeconómico, puede parecer deseable la contención de los precios que se obtendría en el mercado hipotecario debido a la reducción de garantías, pero también es cierto que ello redundaría en una menor actividad del sector promotor y constructor. Además, en un mercado bajista en espiral, surgirían los problemas propios de toda deflación<sup>255</sup>.

Dos factores adicionales han contribuido aún más a la contracción del mercado del crédito con la correspondiente inflación y endurecimiento de condiciones de acceso. Por un lado, el proceso de desapalancamiento de los bancos reduciendo su exposición al riesgo, y por otro lado el hecho de que, de acuerdo con evidencias que nos expone el propio Banco de España, los bancos pequeños y de segundo nivel de los países de la Unión Europea han estado afrontando las mayores restricciones de financiación, y son precisamente estos los que tienden a ser los principales proveedores de crédito a las personas físicas y a las pequeñas y medianas empresas<sup>256</sup>.

Desde una perspectiva contable, la entrada en concurso de uno de sus prestatarios obliga a los bancos a dotar o incrementar sus provisiones

---

<sup>254</sup> ZUNZUNEGUI PASTOR, F. (2013). Sobreendeudamiento y prácticas hipotecarias de las entidades bancarias. *Revista de derecho bancario y bursátil* (32), 35-76, pág. 37.

<sup>255</sup> CASTEDO BARTOLOMÉ (2012) Op. cit., pág. 14. WOLF, M. (2015), Op. cit., pos. 1523 sobre la efecto «deflación de la deuda» provocada por el descenso de precios y salarios.

<sup>256</sup> VIÑALS ÍÑIGUEZ, J. (septiembre-octubre de 2013). La respuesta de Europa a la crisis financiera. (I. y. Ministerio de Economía, Ed.) *Información Comercial Española* (874), pág. 21.

por insolvencia ante fallidos en su capital de explotación<sup>257</sup>, lo cual tiene un impacto en su cuenta de resultados y afecta a su ratio de morosidad disminuyendo su calificación crediticia —*rating*— lo que, en definitiva, encarece y dificulta sus propias posibilidades de financiación. Ello conlleva frecuentemente un aumento de los requerimientos mínimos de recursos propios por riesgo de crédito exigidos a las entidades financieras<sup>258</sup>, lo que de nuevo reduce sus ratios de solvencia y, en definitiva, sus posibilidades de inversión<sup>259</sup>.

El aumento del parque inmobiliario que acaba en manos de las entidades financieras, aumentando su activo amortizable, reduce su tesorería y pone en riesgo más aún el sistema financiero, que termina siendo restaurado con déficit público e impuestos de todos. Al salir al mercado ese activo tóxico presiona aún más a la baja el mercado de garantías y, por ende, el del sector empresarial inmobiliario y de construcción<sup>260</sup>.

Por tanto, contrariamente a lo sostenido por la Doctrina mayoritaria, el legislador no puede instaurar un desmesurado régimen de protección del deudor sin límites. Los deudores deben ser conscientes de los efectos que tal restricción produce sobre los mercados de crédito, y lo deben ser a través de las correspondientes campañas institucionales de información, educación y concienciación financiera de cara a lograr que el propio acreditado tome conciencia de los riesgos inherentes a la suscripción de un préstamo hipotecario por encima de sus previsibles y objetivas posibilidades. El sistema debe estar equilibrado. El préstamo y el consumo responsable deben ser incentivados por el legislador<sup>261</sup>, pero los deudores también deben planificar y gestionar sus riesgos de impago sobre bases objetivas asequibles de analizar so pena de incurrir en sobreendeudamiento e insolvencia<sup>262</sup>.

---

<sup>257</sup> Anejo IV de la Circular del Banco de España 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros.

<sup>258</sup> Circular del Banco de España 3/2008, de 22 de mayo, objeto de modificación por la CBE 9/2010, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

<sup>259</sup> PULGAR EZQUERRA (2016) Op. cit., pág. 945.

<sup>260</sup> CARRASCO PERERA (2009) Op. cit., pág. 282.

<sup>261</sup> CUENA CASAS, M. (2017). En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 1-40). Thomson Reuters Aranzadi, pág. 32. Como ya dijera Christine LAGARDE, «el crédito es como el colesterol: lo hay bueno y lo hay malo». No se trata de demonizar el endeudamiento, sino de promover un endeudamiento saludable, nutrido de buenos hábitos practicados por los operadores. Se cohonestan, pues, tres variables relevantes: sistema de información crediticia, evaluación de la solvencia y tutela contractual del cliente.

<sup>262</sup> Ibidem, pág. 38. Proyecto EV\TE —*Early Warning Europe*— aprobado por la Comisión Europea en el marco del programa COSME para la competitividad de las Empresas y de

Como consecuencia de lo anterior, puede afirmarse que los mecanismos de limitación de la responsabilidad patrimonial ponen en riesgo el acceso al crédito hipotecario para los ciudadanos, encarecen los precios y deterioran la estabilidad del mercado hipotecario. La elevación del nivel de información precontractual<sup>263</sup>, especialmente a través de sistemas de información crediticia positiva que permita establecer diferencias entre los deudores en función de sus respectivos riesgos, permitiendo así segmentar el mercado<sup>264</sup>, incentivará la responsabilidad determinante de mayor ahorro y contención del gasto doméstico en los deudores con mayores riesgos de impago. Obviamente, los precios descenderán por el aumento del valor de las garantías personales y reales. Un sistema de información positiva<sup>265</sup> proporciona un óptimo de tratamiento de la oferta de mercado crediticio<sup>266</sup>. La exigencia indiscriminada de garantías atrae a los inversores optimistas con proyectos de inversión dudosos y puede no atraer a los prudentes con proyectos viables.

### *5.2. Incentivo del mercado del crédito y el emprendimiento.*

Anteriormente hemos recordado la labor del Derecho en la generación de incentivos a los mercados y el emprendimiento.

La Proposición de Ley relativa a la prevención y el tratamiento del sobreendeudamiento de los consumidores<sup>267</sup> reconoce que el crédito es un eficaz instrumento de financiación empleado por las economías domésticas como medio de anticipación de rendimientos que contribuye a su bie-

---

las pymes, a fin de generar mecanismos de alerta temprana a nivel europeo que contribuyan a reducir el cierre de empresas y, en su caso, a fomentar el emprendimiento de personas que provienen de experiencias de fracaso empresarial. Se trata, en definitiva, de identificar y diagnosticar los primeros signos de crisis en la empresa de manera que se pueda actuar a tiempo y evitar el cierre empresarial con la consiguiente pérdida de puestos de trabajo.

<sup>263</sup> CASTEDO BARTOLOMÉ (2012) Op. cit., pág. 19.

<sup>264</sup> GÓMEZ POMAR (2015) Op. cit., pág. 60.

<sup>265</sup> CUENA CASAS, M. (7 de febrero de 2018). Un generoso régimen de segunda oportunidad para los deudores insolventes no necesariamente conlleva un crédito más caro para todos. Hay Derecho, trae a colación una de las conclusiones del Congreso Internacional sobre Insolvencia y Mercado de Crédito celebrado en el Colegio Notarial de Madrid en noviembre de 2017 es que la implantación de los ficheros de solvencia positivos permitiría un ajuste del coste crediticio a la prima de riesgo del cliente, de forma parecida a lo que acontece en el mercado del seguro. El crédito sería más caro para los clientes con más riesgo, pero no para todos los solicitantes de crédito.

<sup>266</sup> SENDRA ALBIÑANA (2018) Op. cit., pág. 56.

<sup>267</sup> Proposición de Ley relativa a la prevención y el tratamiento del sobreendeudamiento de los consumidores. (122/000295), presentada el 30 de abril de 2003 y calificada el 6 de mayo de 2003.

nestar. El problema surge, según reconoce el Preámbulo de dicha Proposición, cuando el volumen de los compromisos financieros adquiridos es superior en cuantía al de las rentas disponibles. Asimismo, reconoce que, en un contexto de crisis económica, la flexibilización de las condiciones crediticias, con disminución de tipos de interés e incremento de los plazos de amortización, incrementan el riesgo de sobreendeudamiento y la exclusión social. Por tanto, el fomento del volumen de transacciones en el mercado del crédito debe tener en cuenta el riesgo al cambio de circunstancias que impidan seguir atendiendo el flujo de amortización. El Real Decreto-ley de medidas de apoyo a los deudores hipotecarios<sup>268</sup>, tomó conciencia de la necesidad de incrementar las posibilidades de acceso a la liquidez de las pymes y de garantizar la confianza y la seguridad en el mercado inmobiliario que permitiera un crecimiento sólido y sostenible. Se hizo eco de la necesidad de reducir obstáculos administrativos injustificados a la actividad empresarial y de los ciudadanos; manteniendo plenamente, sin embargo, los elementos fundamentales de garantía de los préstamos y, con ellos, de la seguridad y solvencia de nuestro sistema hipotecario.

Todo incentivo de la cultura del préstamo responsable pasa por fomentar la concesión de préstamos, no a través de garantías como hasta ahora, sino mediante el historial crediticio específico del promotor y del análisis de la viabilidad del proyecto a financiar<sup>269</sup>. La creación del Mercado Alternativo Bursátil o la promulgación de la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial<sup>270</sup> constituyen intentos de incentivar mecanismos alternativos de financiación, especialmente para pequeñas y medianas empresas. El empleo de préstamos participativos, que vinculan indirectamente rentabilidad de prestamista y prestatario, o la puesta en marcha de plataformas de financiación participativa son soluciones eficaces a favor del emprendimiento de pymes y especialmente de personas físicas empresarias. En relación al *crowdfunding*, la Ley de Fomento de Financiación Empresarial constituye un útil mecanismo de filtrado de proyectos potencialmente viables si bien se establecen límites para mitigar el riesgo que estos proyectos puede entrañar, tales como la autorización de la

---

<sup>268</sup> Real Decreto-ley 8/2011, de 1 de julio, de medidas de apoyo a los deudores hipotecarios, de control del gasto público y cancelación de deudas con empresas y autónomos contraídas por las entidades locales, de fomento de la actividad empresarial e impulso de la rehabilitación y de simplificación administrativa.

<sup>269</sup> GURREA MARTÍNEZ, A. (2016). El ineficiente diseño de la legislación concursal española: una propuesta de reforma a partir de la experiencia comparada y de un análisis económico del Derecho concursal. Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas(6), 1-58, pág. 39.

<sup>270</sup> Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial.

CNMV, la limitación del volumen que cada iniciativa puede captar a través de una plataforma de este tipo, los límites a la inversión máxima de un inversor no acreditado y las obligaciones de información. Las plataformas de financiación participativa son aptas para que el pequeño empresario, incluso persona física, pueda abrir su negocio a otros países debido a la base tecnológica con la que funcionan estos instrumentos.

La Ley de medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial<sup>271</sup> viene a ser un intento de puesta en marcha de medidas favorecedoras del alivio de carga financiera o «desapalancamiento» de empresas viables desde el punto de vista operativo pero con un problema de desbalance financiero, básicamente mediante la reforma de la Ley Concursal en materia de declaración de precurso y suspensión de ejecución de garantías.

Sin embargo, existe un conjunto de medidas mucho más eficaces para promover el crecimiento, el emprendimiento y el bienestar de las familias. Uno de ellos, sin duda, es la eliminación de barreras de entrada a un mercado, ya sean fiscales, regulatorias, informativas o de capital mínimo, que en sí mismas suponen un desincentivo al emprendimiento y la generación de riqueza<sup>272</sup>, salvo que el beneficio del potencial usuario del sistema sea superior a su perjuicio. La legislación española somete a cualquier empresario individual autónomo el pago de una cuota mínima en materia de Seguridad Social con independencia del éxito o fracaso del proyecto, lo cual viene a ser una medida cortoplacista y meramente recaudatoria. Incluso en términos meramente recaudatorios, si se impusiese una cuota fija de escasa cuantía es muy probable que se obtuviera un mayor nivel de recaudación para las arcas públicas. Un modo de incentivar la

---

<sup>271</sup> Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial. La ley reforma el art. 5 bis LC sobre declaración de precurso, modifica el sistema de designación y de remuneración de la administración concursal y se limita en el art. 56 los supuestos de suspensión de ejecución de bienes con garantía real a aquellos que resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor.

<sup>272</sup> Según el Preámbulo de la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre marcos de reestructuración preventiva, segunda oportunidad y medidas para aumentar la eficacia de los procedimientos de condonación, insolvencia y reestructuración, y por la que se modifica la Directiva 2012/30/UE, —el Parlamento Europeo, mediante Resolución de 28 de marzo de 2019, ha aprobado la Posición de la Directiva en primera lectura—, la integración financiera se basa en compartir el riesgo transfronterizo, establecer unos mercados de capitales más sólidos y líquidos y en diversificar las fuentes de financiación; el alcance de estos objetivos reducirá los costes de acceso al crédito.

actividad del empresario autónomo sería el establecimiento de una reducida cuota fija y la supeditación del pago de cuotas ulteriores a la marcha del propio negocio<sup>273</sup>.

Otro factor que coarta el emprendimiento es la presión fiscal que padecen las familias. De acuerdo con el Banco de España<sup>274</sup>, si bien es cierto que nuestro país presenta una ratio de ingresos impositivos sobre el PIB inferior al promedio de la UE-28, esa menor recaudación relativa se debe en buena medida a la inferior presión fiscal ejercida por la imposición indirecta, sobre el consumo, a través del IVA, los impuestos especiales y los medioambientales. La recaudación referida a la imposición sobre el trabajo también es inferior a la media de la UE-28<sup>275</sup> pero si tenemos en cuenta la presión fiscal sobre el trabajo y las cotizaciones, la situación cambia. Así, aunque formalmente no son tributos, las cotizaciones sociales encarecen los costes de producción. Las cotizaciones laborales son superiores en nuestro país que en el conjunto de la Unión, especialmente las que recaen sobre las empresas<sup>276</sup>. Las cotizaciones sociales vienen representando históricamente el principal componente de la imposición sobre el trabajo en la UE-28. En el año 2016 suponían el 10,7% del PIB para el promedio de las economías y el 29,6% de su recaudación impositiva. La presión fiscal en 2018 alcanzó el 34,4% del PIB, representando las cotizaciones a la Seguridad Social el mayor contribuyente recaudatorio: un 11,6% del PIB y el 34% de toda la recaudación en ese ejercicio. De acuerdo con el Plan Presupuestario de 2020 remitido por el Gobierno a la Comisión

---

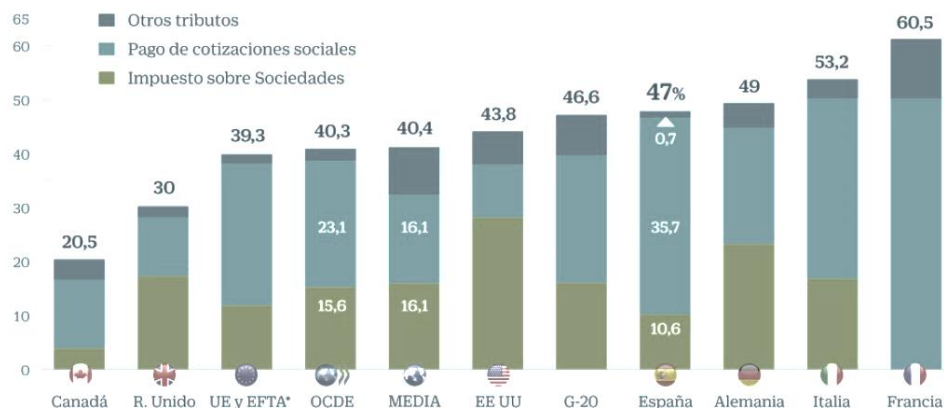
<sup>273</sup> GURREA MARTÍNEZ (2016) Op. cit., pág. 45.

<sup>274</sup> BANCO DE ESPAÑA (2018). Estructura Impositiva de España en el Contexto de la Unión Europea. Documentos ocasionales nº 1810.

<sup>275</sup> De acuerdo con el referido Informe, la imposición sobre el trabajo es la principal fuente de ingresos tributarios de las economías de la UE, alcanzando el 17,1% del PIB en la media de la UE-28 en 2016 y el 46,3% de la recaudación total. En el caso de España, este tipo de imposición aporta una recaudación inferior, del 16% en términos del PIB, que representa el 48,1% de sus ingresos totales y que la sitúa en una posición intermedia en el conjunto de las economías de la UE-28. Es decir, en España la presión fiscal es inferior y, por tanto, la recaudación en términos relativos.

<sup>276</sup> En Francia los niveles de recaudación son superiores, del 16,8%, seguramente debido a su tradición sindical, pero la mediana se sitúa en el entorno del 15% del PIB —Alemania, Austria, Países Bajos o República Checa—, que contrastan con los niveles muy reducidos de Dinamarca (0,1 %), Suecia (2,7 %), Irlanda (3,9 %), Malta (5,5 %) o Reino Unido (6,3 %). España se sitúa por encima de la media de la UE-28, con una presión fiscal a través de las cotizaciones sociales del 11,4% del PIB en 2016, es decir, 0,7% superior a la media comunitaria. Finalmente, en términos de la distribución relativa de la recaudación por cotizaciones sociales entre empresarios y trabajadores, España se sitúa entre las economías con un mayor peso relativo de las cotizaciones a cuenta de los empresarios (72%, frente al 58 % en la UE-28).

Europea contempla un aumento de la presión fiscal desde el 35,8% al 36,1% del PIB. Las cotizaciones representarán un 12,9% del PIB en 2020.



Fuente: PwC.

Tal y como se puede apreciar en el anterior gráfico, la contribución fiscal de las empresas españolas es superior a la media de las mercantiles que integran la OCDE, el G20 o la propia Unión Europea<sup>277</sup>. En el caso español, la parte de beneficios que las empresas destinan a pagar cotizaciones sociales de sus empleados alcanza el 35,7%, es decir, 12,6 puntos porcentuales por encima de la media de la OCDE y 10,1 más que la media de la UE. Ello incluye, como es lógico, a las pymes y a los empresarios autónomos, personas físicas, que deben afrontar la carga de cotizaciones el resto.

También desincentiva la inversión y el emprendimiento la actual estructura del concurso de acreedores de la persona física. Más del 90% de los concursos terminan en liquidación, lo cual destruye valor de los proyectos empresariales y reduce las tasas de recuperación del crédito<sup>278</sup> y, por ende, la confianza en el mercado. Además, la exoneración de pasivo insatisfecho y el reconocimiento de halos de inembargabilidad implica un incremento de riqueza para el individuo beneficiario, lo cual desincentiva el propio emprendimiento y la incorporación al mercado laboral<sup>279</sup>.

<sup>277</sup> Informe *Paying Taxes* 2019, elaborado por PwC para el Banco Mundial.

<sup>278</sup> GARCÍA-POSADA GÓMEZ, M., & VEGAS SÁNCHEZ, R. (2017). Las reformas de la ley concursal durante la Gran Recesión. *Papeles de Economía Española* (151), 140-171, pág. 140.

<sup>279</sup> GÓMEZ POMAR (2015) Op. cit., pág. 59.



El reconocimiento de ámbitos de exclusión de responsabilidad incide en las tasas de autoempleo. De acuerdo con el estudio realizado por CUMMING y ARMOUR<sup>280</sup> sobre la base de diversos factores legales, económicos y sociales en el emprendimiento y el autoempleo, la generosidad en la liberación de deuda está directamente relacionada con el aumento en la tasa media de autoempleo, un 3,8% sobre de autoempleo sobre la población. Asimismo, las restricciones de acceso a la responsabilidad limitada, medidas por los requisitos mínimos de capital exigidos por la ley, se encuentra en relación inversa con el autoempleo. La conclusión final alcanzada por este estudio es que el reconocimiento de ámbitos de exclusión de pasivos y el acceso a la responsabilidad limitada ofrecen instrumentos políticos significativos para mejorar la actividad empresarial. No obstante, España, junto con Grecia e Italia, se incluye entre los países denominados atípicos debido a la importancia del sector agrícola y la empresa familiar, unido al carácter restrictivo de las leyes laborales, que crean un sesgo a favor del autoempleo.

Ley de emprendedores<sup>281</sup>, como estrategia de combate del proceso de destrucción de empleo entre los jóvenes empresarios<sup>282</sup>, proponía invertir en educación en aras a valorar más la actividad emprendedora y la asunción de riesgos, pero reconocía que las barreras de acceso a la financiación era uno de los mayores problemas estructurales de las empresas.

La estabilidad institucional reduce los costes transaccionales y mitiga el comportamiento estratégico de las empresas en su búsqueda sistemática de beneficios extraordinarios auxiliándose de la imperfección de los mercados y la asimetría informativa de los adherentes de condiciones generales de contratación<sup>283</sup>. El equilibrio del sistema debe basarse en el principio de proporcionalidad y, desde luego, no puede responder a la instauración de un sistema legislativo que como único horizonte tiene el acabar con el principio de autonomía de la voluntad, la fuerza obligatoria de los contratos y la confianza en el mercado porque ello redundaría en perjuicio de los demandantes de financiación. Las restricciones a las prácticas predatorias bancarias no pueden restar agilidad al mercado del crédito.

---

<sup>280</sup> CUMMING, D., & ARMOUR, J. (february de 2008). Bankruptcy Law and Entrepreneurship. Law Working Paper(105), 1-36. Obtenido de <http://ssrn.com/abstract=762144>, pág. 18.

<sup>281</sup> Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización.

<sup>282</sup> Entre 2007 y 2012, el número de empresarios de 15 a 39 años registró una caída de más del 30%.

<sup>283</sup> CORTÉS GARCÍA (2006) Op. cit., pág. 54.

La Propuesta de Directiva sobre marcos de reestructuración preventiva<sup>284</sup> favorable en la fase de reestructuración temprana, propone la creación de un sistema de comprobación de la honradez empresarial mediante certificados de conducta expedidos por la autoridad administrativa, lo cual constituye un paso adelante en la formación de un mercado de información crediticia positiva. Sin embargo, la Ley reguladora de los contratos de crédito inmobiliario<sup>285</sup> no contiene las reformas necesarias para la creación de ese mercado.

En el estudio del apoyo institucional a la iniciativa privada, conviene reparar en lo que el Prof. CABRILLO ha denominado «trampa de la pobreza» como proceso de desincentivación de la actividad y la productividad de los grupos favorecidos por ayudas públicas. Existen políticas que facilitan que determinados grupos sociales deban su existencia a la ayuda pública, que mantengan una cierta actividad única y exclusivamente para obtener la subvención y que los fondos obtenidos vayan exclusivamente destinados a mantener la artificial estructura, con escasa o nula inversión en el fin subvencionado. Si se opta decididamente por una política de redistribución de la renta basada esencialmente en transferencias coactivas de naturaleza fiscal surgen dos problemas, la selección de los grupos favorecidos y la desincentivación al trabajo y la productividad<sup>286</sup>.

Tal y como se ha estudiado en el Capítulo inmediatamente anterior, la racionalidad eficiente debe moldearse en virtud de los sesgos conductuales. El Paternalismo Libertario, en principio, es una contradicción *in terminis*, un oxímoron, una paradoja. Es paradójico que una intervención estatal protectora sea, al mismo tiempo, abstencionista de la acción privada. SUNSTEIN y THALER mantienen vigente el principio básico de libertad de elección y lo hacen coherente con políticas públicas dirigidas a orientar al ciudadano para que elija de la manera que le resulte más conveniente, pero finalmente elige el individuo. No pretenden decirle a nadie lo que debe hacer, sino ayudarle a lograr sus propios objetivos reduciendo sus errores, porque los incentivos o acicates son factores que influyen en

---

<sup>284</sup> Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de noviembre de 2016 sobre los marcos de reestructuración preventiva, la segunda oportunidad y las medidas para aumentar la eficacia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y aprobación de la gestión, y por la que se modifica la Directiva 2012/30/CE.

<sup>285</sup> La Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario, traspone la Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de febrero de 2014. Su entrada en vigor se ha producido el 16 de junio de 2019.

<sup>286</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ (1996) Op. cit., págs. 278-279)

la toma de decisiones<sup>287</sup>. Ahora bien, los incentivos al mercado del crédito y al emprendimiento deben verse acompañados por una presión fiscal limitada, especialmente en materia de cotizaciones sociales, y un mercado de información crediticia positiva.

#### 6. Intervención del Estado y autonomía de la voluntad.

El último epígrafe del presente trabajo tiene por objeto mostrar que, a la vista del comportamiento de la persona física en estos años de crisis del cumplimiento contractual, del ahorro y de la previsión, y teniendo en cuenta las medidas adoptadas por el Estado<sup>288</sup> para atajar sus consecuencias, se hace necesario describir el modo en que los Poderes Públicos deben acometer el problema del sobreendeudamiento y la insolvencia. El Estado no puede escudarse en el mero funcionamiento del mercado para preterir sus responsabilidades en el mantenimiento del equilibrio del sistema financiero y la paz social<sup>289</sup>.

Lo cierto es que, como afirma IBÁÑEZ<sup>290</sup>, cualquier regulación de contenido económico afecta a la distribución de la riqueza de los destinatarios de la norma, a la composición presente o futura de sus patrimonios, a la configuración o recomposición de sus rentas. El Estado se convierte en regulador jurídico y decisor económico. Señala PASTOR<sup>291</sup> que con fre-

---

<sup>287</sup> THALER, R. (2016). Todo lo que he aprendido con la Psicología Económica. (I. Barbeitos, Trad.) Deusto, pos. 6123.

<sup>288</sup> GALLEGO ANABITARTE, A. (2006). Sobre la propiedad: Observaciones histórico-dogmáticas y actuales. *Revista de Derecho Urbanístico y Medio Ambiente* (225), 123-145, pág. 287, cuestiona la personalidad jurídica del Estado. Afirma GALLEGO que el texto constitucional español permite afirmar que el Estado se concibe como una organización unitaria, constituida por diversos órganos que no son titulares, sino que ejercen competencias, porque la titularidad de esas competencias pertenece al centro unitario, que es el Estado, al que de forma natural se le otorga, entonces, personalidad jurídica.

<sup>289</sup> SHILLER (2015) Op. cit., poss. 5768-5903. Tras la crisis financiera, existen varias Instituciones entre cuyos fines se halla la de evitar el riesgo sistémico, como el Consejo de Estabilidad Financiera creado por los países del G-20 en 2009, el Consejo Supervisor de Estabilidad Financiera creado por la Ley Dodd-Frank en Estados Unidos en 2010, o el Consejo Europeo de Riesgo Sistémico creado por el Parlamento Europeo en 2010. Pero el riesgo de sobreendeudamiento de personas físicas no queda eliminado por la mera creación de entes o agencias, sino por políticas de concienciación eficaces. El estallido de las burbujas, cuando son especulativas, producen efectos positivos en la corrección de precios.

ARJONA GUAJARDO-FAJARDO (2017) Op. cit., pág. 30, sobre la responsabilidad patrimonial del Estado legislador por la promulgación de una ley que expropia derechos de los acreedores, y que lo hace retroactivamente, es decir, proyectando los efectos a la concercación del crédito.

<sup>290</sup> IBÁÑEZ JIMÉNEZ (2001) Op. cit., pág. 42.

<sup>291</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F. & PASTOR PRIETO, S. (2001) Op. cit., pág. 85.

cuencia se critica al legislador por adoptar una actitud excesivamente intervencionista en la regulación de muchas relaciones contractuales que seguramente serían más eficientes si surgieran del propio mercado. Ahora bien, un planteamiento legislativo liberalizador requiere operadores jurídicos y especialmente jueces con conciencia y conocimientos económicos y abstraídos de prejuicios ideológicos que entorpecen la acción de la Justicia y el funcionamiento correcto de los mercados<sup>292</sup>. Por otro lado, observamos en los últimos tiempos que la democracia se ha convertido en un potente mecanismo legitimador de la intervención estatal<sup>293</sup>. Pero, al mismo tiempo, como acertadamente apunta CABRILLO<sup>294</sup>, se observa en algunas instituciones un verdadero déficit democrático. Este autor hace referencia a la falta de fundamento democrático de algunas de las instituciones y órganos más relevantes en la economía de un país, como el Banco de España, la Comisión de los Mercados y de la Competencia y demás organismos reguladores.

Recientemente, fuentes gubernamentales han anunciado la creación de la Autoridad Nacional de Estabilidad Financiera, compuesta por miembros de la Economía, Banco de España, Comisión Nacional del Mercado de Valores y Dirección General de Seguros, cuya función será emitir señales públicas de alarma cuando aparezcan desequilibrios macroeconómicos o financieros que puedan desembocar en burbujas de todo orden, reconociendo amplios poderes al Banco de España para intervenir en las condiciones y volumen de los créditos concedidos por la banca o fijar topes de exposición del dinero bancario a los mercados conflictivos. Sin embargo, no se opta por la concienciación, la información institucionalizada y basada en la prudencia en el gasto, el fomento del ahorro privado y la planificación futura. La propia Ley de Crédito Inmobiliario es una muestra del intento de solucionar el problema del sobreendeudamiento generalizado únicamente en el lado del consumidor, imputando al predisponente costes económicos —gastos de constitución— y burocráticos —obligacio-

---

<sup>292</sup> HAYEK, F. (2013), *Camino de servidumbre*, Op. cit., pos. 1109, la esencia de la postura liberal, en cambio, consiste en el rechazo de todo privilegio.

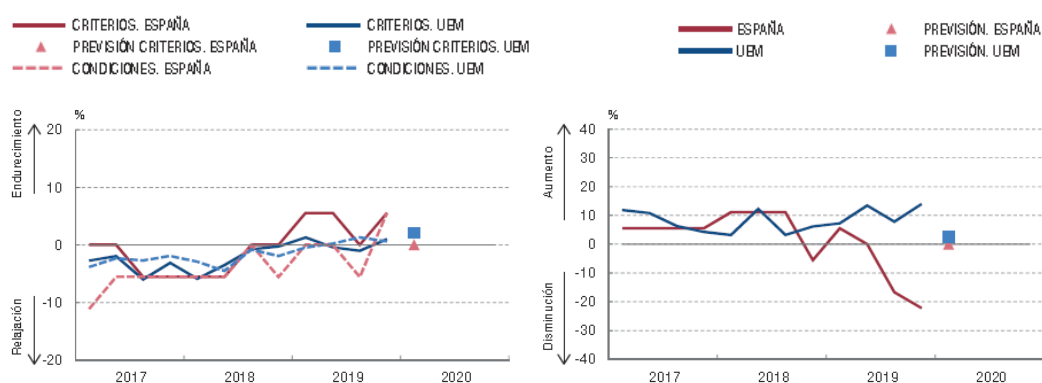
<sup>293</sup> Ibidem, pos. 104-107. RODRÍGUEZ BRAUN comenta en el prólogo de dicha obra, que el mecanismo democrático ha conducido al gasto público a costas cercanas al 50% de la renta nacional, lo que el propio economista austriaco hubiera rechazado por incompatible con la libertad. Probablemente, HAYEK no previó adecuadamente la enorme capacidad de la democracia para legitimar el poder de un Estado intervencionista y redistribuidor, un Estado que no seguiría los esquemas de Marx sino los de MILL o KEYNES.

<sup>294</sup> CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2016). *El marco institucional de la economía española. Un análisis comparado*. Información Comercial Española, ICE, 889-890, 177-187, págs. 178, 179.

nes formales de información—. Ni la nueva Autoridad con sus restricciones de oferta ni la nueva Ley con sus obligaciones formales acuden al núcleo del asunto, que no es otro que la concienciación de los consumidores acerca de los riesgos asociados a la contracción de obligaciones por encima de las posibilidades de generación de ingresos estables. La restricción también debería operar sobre la demanda, y no solo sobre la oferta. No se trata, como decimos, de prohibir el acceso a la financiación, pero sí de someter el acceso a estudios objetivos de solvencia demostrada —mediante sistemas de información positivos<sup>295</sup>— y al análisis de indicadores de liquidez, solvencia, gasto y ahorro de las familias, que permitan la formación de ratios de solvencia futura.

### 6.1. Perspectivas de futuro.

De acuerdo con el último informe del Banco de España que contiene la Encuesta sobre Préstamos Bancarios<sup>296</sup>, el préstamo hipotecario a familias para adquisición de vivienda en el último trimestre de 2019 ha experimentado un leve endurecimiento de las condiciones de su otorgamiento, mientras que en la UEM se habrían mantenido estables. El gráfico que a continuación se sitúa a la izquierda muestra la variación de los criterios de aprobación y de las condiciones aplicados a los préstamos a los hogares para la adquisición de vivienda. El de la derecha muestra la variación de la demanda en este tipo de créditos.

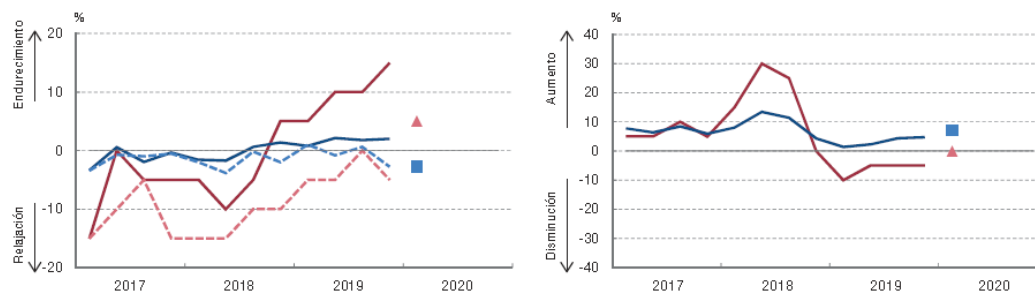


Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España

<sup>295</sup> BANCO DE ESPAÑA (2018) Memoria Central de Información de Riesgos, pág. 14. En 2018, el 94,3% de los titulares de riesgos residentes registrados en el CIR eran personas físicas y adeudaban el 33,8% del total.

<sup>296</sup> BANCO DE ESPAÑA (2020). Encuesta sobre préstamos bancarios en España. Boletín Económico 1/2020. Eurosistema.

El siguiente par de gráficos nos ofrece la evolución del crédito a los hogares para consumo y otros fines, siendo el de la izquierda la variación experimentada por este tipo de créditos, y el de la derecha la variación de la demanda.



Fuente: Banco Central Europeo y Banco de España

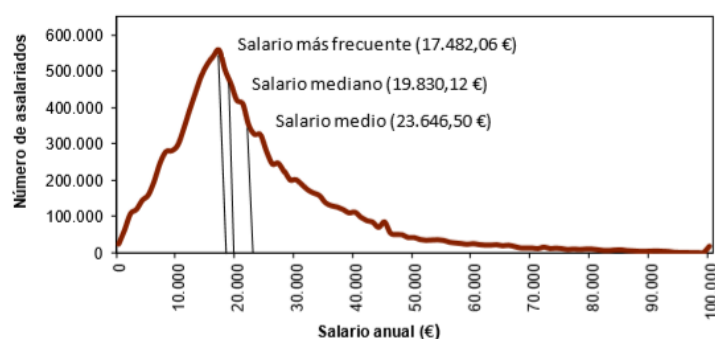
Según la Encuesta analizada, la morosidad habría contribuido a ese leve endurecimiento de las condiciones de otorgamiento en el segmento de préstamos para consumo y otros fines, continuando la tendencia que se viene registrando desde el último trimestre de 2018. Esa evolución de la oferta, en este segmento de crédito al consumo, se debió principalmente al deterioro de las perspectivas económicas generales y la menor solvencia percibida de los prestatarios; pero se ve contrarrestada debido a una mayor competencia entre entidades prestamistas. Ello confirma lo que señalábamos en el Capítulo III de esta Tercera Parte, es decir, que la oferta se muestra más sensible al entorno económico que la demanda. La demanda de crédito al consumo se redujo ligeramente durante el cuarto trimestre de 2019 a consecuencia de un menor gasto en bienes de consumo duradero, del ascenso de la financiación interna mediante ahorros, y de un mayor uso de préstamos de otras entidades y de otra financiación externa. Esta evolución, si bien es positiva en cuanto manifiesta, según la estimación del propio informe del Banco de España, una leve recuperación del ahorro, adolece de una menor inversión productiva en bienes duraderos que genere mayor riqueza familiar y social y, especialmente, del recurso al crédito a través de entidades no reguladas, con el riesgo de abusividad que ello entraña, tal y como se explicó en la Segunda Parte del presente trabajo.

A consecuencia de la entrada en vigor de la Ley de Contrato de Crédito Inmobiliario el día 14 de junio del pasado año, las entidades financieras han absorbido mayores costes en materia de gastos de transacción y tributos que sujetan la operación de suscripción del préstamo hipotecario,

lo cual no hará sino perpetuar la evolución de encarecimiento del crédito para los clientes. Sin embargo, el encarecimiento de las operaciones de préstamo hipotecario no ha lastrado la demanda de vivienda, que sigue aumentando y que va a tener un impacto sobre las economías domésticas de mayor esfuerzo en la amortización.

Téngase en cuenta que, de acuerdo con el Banco de España, el ahorro de las familias sigue sin recuperarse desde 2013 a pesar de la incertidumbre y la debilidad del comercio global. El PIB ha experimentado un leve crecimiento en el último año pero se debe principalmente a la demanda interna. Existen señales inequívocas de relajación de la situación de los hogares para afrontar futuras eventualidades negativas, como en la crisis que acabamos de atravesar. Según se desprende de los últimos boletines del Banco de España, las familias están incrementando el gasto corriente elevando sus necesidades de financiación.

El principal recurso con que cuentan las familias para afrontar esa política doméstica de orientación al gasto y no al ahorro es el salario. Pues bien, el salario medio bruto total se situó en 23.646,5 euros en 2017, un 2,1% superior al del año anterior<sup>297</sup>.



Fuente: INE.

Aunque es el mayor aumento interanual desde 2009, cuando el salario medio creció un 2,87%, según el INE, existen muchos más trabajadores en los valores bajos que en los sueldos más elevados y este hecho da lugar a que el salario medio sea superior tanto al salario mediano como al más frecuente. En total, en 2017 el salario mediano alcanzó los 19.830,12 euros, un 2% superior al año anterior, y el salario más frecuente fue de 17.482 euros, un 5,9% superior. En 2018 alcanzó los 26.922 euros, un 6,1% superior al año anterior.

<sup>297</sup> INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (21 junio 2019) Encuesta Anual de Estructura Salarial, última publicada.

Sin embargo, estos datos deben ponerse en relación necesariamente con los datos de inflación, concretamente los relativos a vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, cuya variación interanual fue especialmente pronunciada, un 13,4% desde comienzos de 2016 a principios de 2017, cayendo en 2018 al -0,2% y en -0,3% en mayo de 2019.



Fuente: INE.

En consecuencia, el crecimiento de retribuciones de las familias se ve frenada por el aumento de la inflación acumulada durante el último lustro.

La decisión de inversión familiar tiene que tener en cuenta la estabilidad en el empleo. Pues bien, los trabajadores con un contrato de duración determinada obtienen un 32,1% menos que los indefinidos. La diferencia entre hombres y mujeres se ha contraído, pasando de un 21,9% a un 13,5%.

Señala el Banco de España que las familias españolas llevan años reduciendo su deuda hipotecaria con las entidades<sup>298</sup>. Sin embargo, de manera simultánea, han venido aumentando los créditos para la adquisición de electrodomésticos, automóviles y otros bienes de consumo, aumentando este consumo en un 1,2% de la renta bruta disponible, superior al descenso de tan solo el 0,9% respecto del resto de deuda.

El FMI ha detectado en el presente año un debilitamiento de la expansión mundial<sup>299</sup>. Se estima que el crecimiento mundial pasa del 3,7%

<sup>298</sup> Al tiempo que cayó la tasa de ahorro, los hogares redujeron en 2018 su nivel de deuda bancaria, hasta el 96% de su renta bruta disponible, tres puntos porcentuales menos que en 2017. En términos de PIB (Producto Interior Bruto), la deuda descendió dos puntos porcentuales, hasta el 59%.

<sup>299</sup> FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (enero 2019). Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial. [www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2019/01/11/weo-update-january-2019](http://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2019/01/11/weo-update-january-2019). La actualización de las previsiones del FMI en su última reunión en



en 2018 al 3,5% en 2019 y el 3,6% en 2020, es decir, 0,2 y 0,1 puntos porcentuales menos que lo proyectado en octubre del pasado año<sup>300</sup>.

Ante este panorama, no se aprecian signos de recuperación en la estabilidad financiera de los hogares. No hay muestras de mayores tasas de ahorro y la exposición al riesgo se sitúa en cotas previas al comienzo de la crisis en 2008. Asistimos a un nuevo mínimo histórico de tasa de ahorro, que si sitúa en 4,9% de la renta bruta disponible en 2018, lo que supone un 0,6% inferior a la de 2017 y, lo que es ciertamente preocupante, un 1% inferior a la tasa de ahorro que de 2007, cuando se marcó el mínimo de la anterior fase expansiva. La leve contención del desempleo, el suave crecimiento económico y el mantenimiento de los tipos de interés cercanos a cero no están siendo empleados por las familias para reducir su deuda y adoptar posiciones de salvaguarda ante eventuales pérdidas de flujo de ingreso, habiéndose tornado, incluso, en mayor gasto y consumo no productivo<sup>301</sup>.

## 6. 2. *Propuestas de actuación.*

Transcurrido un sexenio desde la entrada en vigor de la Ley de Emprendedores, puede afirmarse que el conjunto de medidas implementadas para combatir el sobreendeudamiento de la persona física no ha dado los frutos esperados. Atendiendo básicamente al índice de esfuerzo de las familias para afrontar la deuda contraída y a la tasa de riesgo de exclusión social, los hogares no han logrado cambiar la dinámica de endeudamiento y aparecen, a día de hoy, sometidos a una exposición similar a la de inicio de la crisis. Las medidas basadas en la sola imputación de responsabilidad al prestamista deben complementarse con el despliegue de una eficaz

---

Davos, nos ofrece una rebaja para nuestro país en dos décimas respecto de sus proyecciones de crecimiento, la mayor rebaja de los países desarrollados.

<sup>300</sup> Ello obedece a cuestiones diversas entre las que se mencionan las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China y la introducción de aranceles a consecuencia de ello, la adopción de nuevas normas sobre emisiones para vehículos de combustión en Alemania, las preocupaciones en Italia en torno a los riesgos soberanos y financieros como lastre para la demanda interna, el debilitamiento de la actitud de los mercados financieros, la contracción en Turquía más profunda de lo previsto, los altos niveles de deuda pública y privada, la salida del Reino Unido de la Unión Europea sin que medie un acuerdo o una desaceleración más importante de lo previsto en China.

<sup>301</sup> WOLF, M. (2015), Op. cit., pos. 4620. «Esta frenética creación de normas está diseñada para disfrazar el hecho de que el motivo principal de todo ha sido preservar el sistema que existía previamente a la crisis: seguirá siendo global; continuará confiando en la interacción de vastas instituciones financieras con mercados financieros felizmente despreocupados; continuará estando muy apalancado; y continuará confiando para conseguir su rentabilidad en gestionar exitosamente enormes desajustes de vencimiento y riesgo. Pero la nueva estructura de supervisión regulatoria demuestra algo igualmente importante: la ruptura de la confianza entre autoridades y finanzas».

campana de concienciación de la persona física y el allanamiento a la creación de un verdadero mercado de información crediticia positiva que incida en los precios del mercado del crédito.

La Doctrina mayoritaria sostiene que la ley debe evolucionar desde la exigencia de responsabilidad personal infinita a las personas físicas hacia la limitación de esa responsabilidad cuando se trata de la adquisición de vivienda y elementos necesarios para el adecuado sostenimiento de la familia. Este postulado, que busca su fundamento moral en el destierro de diferencias entre personas que han constituido formalmente una sociedad para delimitar su responsabilidad, y aquellos otros que, de buena fe, no se han amparado en la ley societaria, sostiene que, llegado el caso, estas últimas deben verse igualmente legitimadas, bajo ciertas condiciones y garantías, para declarar su insolvencia y exonerarse del cumplimiento de todas o algunas de sus obligaciones contraídas sin menoscabo de la confianza de los que contrataron con ella, es decir, con la menor incidencia posible en el mercado del crédito.

Pero con ello no se están consiguiendo colmar objetivos perdurables. Únicamente suponen soluciones transitorias, que no atajan el problema de raíz y que no logran aminorar el riesgo de insolvencia generalizada tan pronto como los indicadores económicos generales adoptan tendencias negativas. Ello es debido, primero, a que las políticas adoptadas no son globales sino que abordan el problema de manera parcial; y, segundo, a que no avanzan en la dirección correcta que no es otra que la fase previa a la contratación, por lo que no son capaces de frenar los efectos que provoca en el mercado la ruptura del principio de la fuerza obligatoria de los contratos, del respeto a la palabra dada y la invariabilidad del vínculo contractual. Por mucho que nos empeñemos en curar situaciones de sobreendeudamiento y exclusión social, las políticas que permiten a una de las partes la ruptura del vínculo contractual generan incertidumbre en el mercado, contracción del crédito y restricción de la oferta, con perjuicio de aquellos que necesitan fuentes de financiación para acometer inversiones productivas, los cuales se ven lastrados, además, por un efecto de selección adversa. La solución no se halla en la exoneración de pasivos insatisfechos sino en la adopción de incentivos económicos y sociales para la generación de ingresos y el cumplimiento de las obligaciones contraídas.

La faceta descriptiva del AED, en su función de análisis de los efectos que las normas provocan en la conducta de los operadores jurídicos y económicos, nos muestra un panorama en el que las diversas medidas

arbitradas por el legislador durante los últimos años no han producido los efectos esperados sobre el sobreendeudamiento y la insolvencia de las personas físicas. Ello hace que, desde un punto de vista normativo<sup>302</sup>, deba cuestionarse la efectividad de los sistemas de exoneración de pasivo insatisfecho desde la consideración de que la determinación de las causas que conducen a los sujetos a tales situaciones han sido construidas de manera incompleta por la doctrina mayoritaria y por el legislador europeo, preocupado en colmar de información al consumidor sin adoptar medidas que interfirieran realmente en la conducta del individuo, desconociendo que los factores del comportamiento humano revisten una fuerza incluso superior a la mera disposición formal de información precontractual. A la información del consumidor debe sumarse la concienciación del mismo<sup>303</sup>.

Al comienzo de la Tercera Parte de este trabajo formulábamos una hipótesis de lucha contra el sobreendeudamiento y la insolvencia patrimoniales de las familias que, a la vista del estudio realizado en el Cap. II de esa Tercera Parte sobre el crédito responsable y en el Cap. III sobre la defectuosa formación del consentimiento en los contratos, estamos en disposición de pasar a formular una tesis acompañada de una serie de propuestas de actuación.

El combate contra el sobreendeudamiento no solo debe librarse en el plano legislativo, ni siquiera en el de los operadores jurídicos como jueces y abogados, sino en el de las políticas públicas de fomento y concienciación de los potenciales acreditados.

Cualquier remedio efectivo en relación con el sobreendeudamiento de las familias pasa por centrar nuestro foco de atención en la fase de generación del vínculo contractual donde se observa una falta de previsión del sujeto sobre la posibilidad futura de generar ingresos que cubran los compromisos contraídos en contratos de tracto sucesivo. Debe asumirse la existencia de limitaciones cognitivas, de sesgos conductuales y de motivaciones morales y éticas inherentes al ser humano.

Es por ello por lo que las medidas tendentes a limitar la autonomía de la voluntad y, con ello, moderar los efectos del principio de responsabilidad patrimonial universal, deben manifestarse a través de cuatro vectores de acción pública:

---

<sup>302</sup> Para ver las diferencias entre un análisis positivo y normativo, véase FRIEDMAN M. (1953) Op. cit., págs. 3-6.

<sup>303</sup> WOLF, M. (2015), Op. cit., pos. 4630 señala que la complejidad de la estructura regulatoria hace prácticamente inconcebible que funcione por la imposibilidad de conocer todas las normas que tiene que obedecer.

1. La liberalización del mercado de información crediticia inundándolo de datos positivos sobre los demandantes de crédito en la línea marcada por un sector de la doctrina que aboga por la apertura a los oferentes de crédito de las fuentes de información positiva, línea doctrina expuesta en el Cap. II de la Tercera Parte del presente escrito y que avanza decididamente en su vocación de planteamiento de soluciones de *lege ferenda*.

El Estado únicamente desplegará su manto protector si el sujeto ha observado una conducta ejemplar en el pasado —cumplimiento regular de sus obligaciones previo examen de su información positiva—. Pero cualquier reconocimiento de espacios de indemnidad patrimonial será ineficaz para evitar la exclusión social si no se implementan mecanismos institucionales de concienciación y educación financiera, basados en la prudencia y la cordura en la elección de un determinado nivel de vida que estará fundado siempre en las capacidades de generar ingresos futuros.

2. La generación de incentivos de información, formación y prudencia en la contratación de productos de financiación por parte de los poderes públicos en cumplimiento su obligación constitucional de promover las condiciones para que la libertad y la igualdad del individuo y de los grupos en que se integra sean reales y efectivas; remover los obstáculos que impidan o dificulten su plenitud y facilitar la participación de todos los ciudadanos en la vida política, económica, cultural y social. Esta acción de gobierno debe enmarcarse en la obligación que pesa sobre los poderes públicos de asegurar la protección social, económica y jurídica de la familia<sup>304</sup>.

Estos incentivos deben ir dirigidos a mejorar el grado de concienciación personal del acreditado que inexorablemente se ve influenciado por sesgos conductuales en la toma de decisiones básicas de financiación vital<sup>305</sup>, pero sobre todo, de concienciación institucional a través de la remoción de los obstáculos que impidan o dificulten la libertad y la igualdad de los individuos y de los grupos en que se integran<sup>306</sup> y que

---

<sup>304</sup> Art. 39 Constitución.

<sup>305</sup> XIOL RÍOS (2015) Op. cit.

<sup>306</sup> WOLF, M. (2015), Op. cit., prólogo, pos. 290. La democracia liberal se halla, hoy en día, amenazada por la inestabilidad financiera y la creciente desigualdad a consecuencia de la elevación del nivel de endeudamiento de los ciudadanos, al igual que lo estaba por la alta inflación y los beneficios reducidos de la década de los setenta. Únicamente la libertad en los medios genera libertad en los fines. A largo plazo, la viabilidad de la democracia se

debe conducir a un cierto «activismo» de los poderes públicos que, desgraciadamente no se ejerce de manera eficaz debido a la preocupación casi exclusiva de la clase política en mantener estructuras formales de detentación fáctica de su poder y privilegios<sup>307</sup>. Desgraciadamente, únicamente contemplamos ese activismo en sede y tiempo de campaña electoral<sup>308</sup>.

En la economía moderna, los espíritus animales han adquirido un significado diferente, estando impregnados ya de un elemento conductual que incide incluso en las decisiones más importantes<sup>309</sup>. Es cierto que la adopción centralizada de decisiones menoscaba la libertad del individuo<sup>310</sup>, pero existen razones de orden público superior que justifican la intervención del estado modelando conciencias. El Estado debe intervenir lo menos posible en la creatividad de las personas<sup>311</sup>, pero tiene la responsabilidad de crear el marco adecuado que de rienda suelta a la creatividad del capitalismo pero que compense los excesos

---

halla directamente relacionada con el grado de independencia de los ciudadanos respecto del Estado.

<sup>307</sup> FERNÁNDEZ SELJO, J. M. (2013). El alcance de la Sentencia del TJUE de 14 de marzo sobre ejecución hipotecaria. Anàlisi de la Sentència del TJUE de 14 de març de 2013. La imprescindible reforma del procediment, (págs. 8-9). Barcelona, pág. 120, describe gráficamente este proceso señalando que «*los poderes públicos andan más preocupados en ser firmes leones que sujetan tronos cada vez más complejos y burocratizados, olvidándose que fueron juristas bisoños con la maleta cargada de leyes con las que pretendían cambiar el mundo*».

<sup>308</sup> El pasado mes de junio, la ministra de Economía Nadia Calviño, y el gobernador del Banco de España, Pablo Hernández de Cos, asistían a la presentación de un libro de José Luis Malo de Molina, ex director general del servicio de Estudios del BdE, con el título «Una visión macroeconómica de los cuarenta años de la Constitución Española». El gobernador mostraba su preocupación por la caída del ahorro y la vuelta del crédito en las familias de rentas bajas. Es decir, que algunas familias pueden estar siendo demasiado optimistas en este sentido y que un exceso de confianza en el futuro del empleo y en la evolución de sus rentas puede provocar que caigamos en los mismos errores que en la anterior crisis, pero con una notable diferencia: que la capacidad financiera no se emplea para invertir, sino que se utiliza para consumir. Una circunstancia que a juicio del BdE puede afectar especialmente a los hogares más pobres, porque son precisamente ellos los que financian su consumo con crédito en una situación laboral especialmente precaria. El supervisor avisa de que, a pesar de la mejora del empleo, el gasto se debería contener en detrimento del ahorro. Es por eso por lo que Malo de Molina afirma que «lo acontecido durante la crisis puede volver a ocurrir», puesto que siguen sin corregirse los «desequilibrios y riesgos» que las instituciones hace 10 años ignoraron. Y «la economía no está preparada para ello».

<sup>309</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 209.

<sup>310</sup> KIRZNER (1995) Op. cit., pág. 47. HAYEK, F. (2013), Camino de servidumbre, Op. cit., pos. 2588, citando a VOLTAIRE y a KANT, recuerda que «*el hombre es libre si sólo tiene que obedecer a las leyes y no a las personas*».

<sup>311</sup> POSNER R. (2007) Op. cit., págs. 96 y 97. Partiendo de postulados liberales, no es suficiente afirmar que el mercado funcionaría mejor sin la intervención estatal, sino que ha de contarse también con las ineficiencias procedentes de la propia acción de la Administración tales como las arbitrariedades, desviaciones de poder, decisiones infundadas, trato de favor ideológico, etc.

de los espíritus animales<sup>312</sup>. El modo de compensar, a mi juicio, es a través de la conciencia institucional y luego ciudadana del ahorro ante imponderables y la prudencia en la financiación de bienes básicos. El problema a resolver por el Derecho es encontrar el modo de introducir incentivos en los agentes de mercado sin instruirles directamente sobre lo que deben o no deben hacer, es decir, sin planificar la economía, y sin eliminar la necesidad del control consciente.

Pues bien, los incentivos más eficaces para promover el emprendimiento serían los siguientes:

1°. El establecimiento de unas sólidas bases del derecho de propiedad y la fuerza vinculante de los contratos. Ello general intercambio productivo de bienes y servicios y, por ende, elevación del nivel de riqueza global de las familias. La certidumbre y la seguridad jurídica contribuyen a reducir los costes marginales derivados de tener que acudir al procedimiento judicial y facilita la fluidez del intercambio de bienes y servicios especialmente entre partes aversas al riesgo<sup>313</sup>. No se trata tanto de volver a planteamientos cuasi pandectistas basados en la concepción abstracta de la libertad individual, la propiedad privada y la obligatoriedad absoluta de los contratos, sino a la toma en consideración de los efectos perniciosos producidos por la ruptura del vínculo contractual. Se trata de buscar un equilibrio entre los intereses del individuo y los de la sociedad en la que vive, huyendo de un planteamiento autárquico de la Ciencia Jurídica y tomando conciencia de las diversas fuerzas políticas, económicas, sociales y culturales que confluyen en la sociedad y en los mercados. Debemos rebasar el carácter puramente empírico, e incluso tautológico a veces<sup>314</sup>, del Derecho y proceder a la interrelación del Derecho con otros campos del conocimiento como la Lógica, la Informática, la Sociología, la Economía o la Ética<sup>315</sup>. Con esta premisa, debe completarse el discurso que explica las causas del sobreendeudamiento con los elementos conductuales determinantes de las decisiones de los individuos en los proyectos domésticos de financiación.

---

<sup>312</sup> AKERLOF & SHILLER (2009) Op. cit., pos. 88.

<sup>313</sup> IGLESIAS, P., & ARIAS, X. C. (2007). El sistema judicial español: una revisión de los principales problemas de la oferta y demanda de tutela judicial. Instituto de Estudios Fiscales, 137-160.

<sup>314</sup> FRIEDMAN M. (1953) Op. cit., pág. 7.

<sup>315</sup> CALSAMIGLIA (1988). Op. cit., pág. 308.

2°. Con ese fundamento, los poderes públicos deben desarrollar políticas de aminoración de la presión fiscal, especialmente en materia de cotizaciones sociales, de tal forma que se vea allanado el camino de la creación de empleo, las transacciones sinalagmáticas beneficiosas y la inversión productiva.

3°. Al mismo tiempo, los poderes públicos deben beneficiar el ahorro decididamente, política que pasa por premiar ese ahorro en el terreno tributario mediante reducciones en la base imponible del impuesto que grava la generación de renta. Una menor fiscalidad indirecta también contribuirá a la generación de mayor actividad económica y, por tanto, al incremento de la recaudación.

4°. El desarrollo de campañas eficaces de carácter institucional, diseñadas para inspirar conciencia de inversión prudente y fomentar el ahorro y la inversión productiva. El poder de la comunicación estatal no puede ponerse en duda<sup>316</sup>. El Estado tiene la superior responsabilidad de desplegar una eficaz labor «propagandística positiva» orientada a subrayar una cobertura más eficaz de los riesgos, a la potenciación de planes de ahorro, jubilación e imponderables. Las autoridades públicas, históricamente, han dado sobradas muestras de capacidad para guiar a la ciudadanía en la toma de decisiones que comprometan una considerable parte del patrimonio familiar. Con dicha labor, se estará influyendo, no solo en los intereses individuales de la ciudadanía, sino en la estabilidad del propio mercado y en la paz social.

5°. La atribución de mayores dosis de responsabilidad a notarios y registradores de la propiedad y mercantiles a la hora de autorizar negocios jurídicos que entrañan riesgos para el inversor privado en el plano de los vicios del consentimiento, la transparencia y la abusividad de los contratos.

Este conjunto de incentivos respetarán escrupulosamente la autonomía de la libertad contractual y la libertad de empresa al tiempo que «empujarán» a la ciudadanía a adoptar posturas más proclives al emprendimiento y la creación de riqueza en esa búsqueda heurística que forma parte de su natural ser.

---

<sup>316</sup> ARIEL CORREDOR, E. (2011). El paradigma discursivo del derecho: La legitimidad pos-weberiana y “el encierro protector del filósofo-rey” en Habermas. *Misión Jurídica*, 4(4), 121-134, pág. 127.

3. El reforzamiento de la ética del trabajo y el mérito, que pesa necesariamente por reforzar el tejido industrial y productivo. Es lo que WEBER denomina la ética del trabajo que, en sí misma, comporta una mejora neta de la eficiencia en relación con la concepción de la ética protestante y espíritu del capitalismo. Hoy en día se ha señalado<sup>317</sup> que el incremento de la división del trabajo que ha supuesto la globalización, especialmente con el desarrollo del transporte, ha permitido compensar la pérdida de la cultura del trabajo.

4. La remoción de obstáculos para que las personas en riesgo de exclusión social puedan recomponer el flujo de ingresos de su familia mediante la descarga de obligaciones fiscales de emprendimiento, reducción de cotizaciones sociales con cargo a ambas partes del contrato o la concesión de líneas de crédito avaladas por el Estado en condiciones favorables. En la medida en que aparezcan bolsas de marginación económica o exclusión social, la Asistencia Social pública debe abordarse firmemente por razones de dignidad y justicia. En estos casos, el Estado debe asumir la responsabilidad que le corresponde constitucionalmente a través de una eficaz red de Servicios Sociales destinada a la atención de aquellos colectivos desfavorecidos, no solo proporcionando medios materiales para solventar perentorias necesidades de supervivencia, sino prestando servicios de asesoramiento, formación y empleo que permita a esos hogares salir de su situación de pobreza, lo cual se podría acometer tomando verdadera conciencia de la pobreza como situación de orden público y prioritaria a otras asignaciones presupuestarias que lejanamente van a cubrir una necesidad de esa envergadura. En esa labor, no deben comprometerse únicamente recursos económicos, siendo responsabilidad colectiva y ciudadana la contribución al sostenimiento de unos niveles mínimos de dignidad humana a través incluso de prestaciones de tipo personal y participativo ineludibles<sup>318</sup>.

---

<sup>317</sup> CORTÉS GARCÍA (2006) Op. cit., pág. 53.

<sup>318</sup> Ello no puede dar lugar al establecimiento de una serie de servicios públicos que provoque situaciones de oportunismo, aparición de gorriones o free-riders, de tal forma que no rompa una rivalidad en el consumo, una regla de eficiencia que donde la parte que más valore el bien pague más por ello. CAVERO SAFRA, E. (2012). Entre el huevo o la gallina y la planchada o la camisa: introducción al análisis económico de la propiedad intelectual. *Themis* (62), 123-141, 2012.



La adopción de tales medidas reforzará la seguridad jurídica y los intercambios responsables, dotando de equilibrio al sistema social e institucional<sup>319</sup> en el que quedan desterradas las ventajas competitivas de uno de los actores en detrimento del resto<sup>320</sup>.

La función principal del Derecho debe ser, por un lado, la corrección de efectos y externalidades negativos y la creación de incentivos para la generación de riqueza, esto es, externalidades positivas; y, por otro, la disminución de costos de transacción mediante el reconocimiento claro de derechos de propiedad y el establecimiento de garantías que permitan las transacciones en condiciones óptimas de mercado, básicamente removiendo los obstáculos a la asignación de recursos a sus usos más valiosos. Mientras que el pensamiento jurídico parte de una concepción deontológica de la Justicia, el pensamiento económico parte de una posición consecuencialista<sup>321</sup>. El principal objetivo del Estado debe ser el fomento del emprendimiento responsable. La ley debe tener como primordial objetivo la previsión del modo en que las partes, suficientemente informadas, habrían asignado, antes de perfeccionar el contrato, las cargas o beneficios derivados de la conversión del riesgo en contingencia, es decir, en daño o perjuicio. Si la previsión es correcta, descienden los costes de transacción, provocando intercambios que cumplen la función de distribuir valoraciones de bienes o servicios<sup>322</sup>.

La clave está en el diseño de un sistema familiar de decisiones intertemporales de consumo responsable, que no comprometa en exceso el patrimonio familiar, es decir, que tenga en cuenta las limitaciones de solvencia presentes y futuras<sup>323</sup>. Ello guarda relación con la distinción de M. FRIEDMAN entre las variables permanentes —que definen nuestro estilo de vida— y las variables corrientes —que llama transitorias y que son las

---

<sup>319</sup> ZUNZUNEGUI (2013) Op. cit., pág. 38.

<sup>320</sup> NORTH (1990) Op. cit., pos. 1164-1166.

<sup>321</sup> ARJONA, A. M., & RUBIO, M. (2002). El análisis económico del derecho. Precedente, 115-150, pág. 140.

<sup>322</sup> POSNER R. A. (2007) Op. cit., pág. 396). COASE R. (1993) Op. cit. se remonta a los orígenes del Análisis Económico del Derecho desde el punto de vista organizativo y docente de los años 20 en las Facultades de Economía y de Derecho de la Universidad de Chicago, refiriéndose a Henry Simons, Aaron Director, Milton Friedman o Friedrich Hayek, entre otros, como precursores de ciertas iniciativas académicas en el ámbito del liberalismo económico, así como el *Journal Law and Economics*.

<sup>323</sup> JAVIER MIRA (2016) Op. cit., págs. 117, 118.

que no se pueden predecir—. La generación de ahorro va unida necesariamente al hábito, cuya quiebra es psicológicamente costosa<sup>324</sup>.

Autores como THALER<sup>325</sup> vaticinan una evolución del consumidor en los próximos 50 años hacia una menor sofisticación, es decir, el *homo economicus* comenzará a perder coeficiente intelectual y, para suplirlo, confiará en mayor medida en terceros agentes porque los modelos de aprendizaje cada vez serán menos capaces de seguir el frenético avance de los mercados financieros. En este escenario, cada vez tendrán más importancia los factores ambientales. Los economistas ya han comenzado a trabajar arduamente en el estudio de la mente humana en el campo comercial; y los políticos, en el campo de la elección pública. Cada vez será más fácil acceder e influir en los procesos de cognición humana y modelar la racionalidad. Se augura un aumento del lado emocional del consumidor en la toma de decisiones en detrimento del racional y, en este sentido, debe tenerse en cuenta que «*construir modelos de agentes racionales y sin emociones es más sencillo que construir modelos de seres humanos emocionales y cuasi-racionales*»<sup>326</sup>.

Decía NORTH que la eficiencia adaptativa depende de los incentivos existentes para alentar el desarrollo de procesos descentralizados de decisión y permitirán a la sociedad maximizar los esfuerzos que requiere poder explorar modos alternos de resolver problemas. Resultan fundamentales la toma descentralizada de decisiones, es decir la decisión por los propios ciudadanos, la existencia de incentivos que fomenten la adaptación eficiente al modelo óptimo de financiación doméstica y la existencia de unos derechos de propiedad bien especificados y garantizados<sup>327</sup>.

---

<sup>324</sup> Ibidem, pág. 123. Véase también VON MISES, L. (2018). La mentalidad anticapitalista. (Electr. ed.). Trad.: Daniel Buenrostro, pos. 1058 sobre el ahorro como la única fuente de generación de bienes de capital adicionales. Así (pos. 1071), la acumulación de capital nuevo, el mantenimiento del previo y su empleo en fines productivos son el resultado de la acción humana intencional.

<sup>325</sup> THALER, R. (diciembre de 2000). From homo economicus to homo sapiens. Journal of Economic Perspectives, 14, 133-141, pág. 133.

<sup>326</sup> Ibidem, pág. 140.

<sup>327</sup> NORTH (1990) Op. cit., págs. 108 y 109.

## CONCLUSIONES

Durante la última década hemos asistido a la consolidación de una corriente doctrinal en favor de impulsar y ampliar los espacios de indemnidad patrimonial de la persona natural como remedio a su endeudamiento excesivo. Esta opinión se funda en el principio ético de evitación de situaciones de exclusión social, así como en el de carácter práctico de rehabilitación del deudor sobreendeudado para la vida jurídica, social y económica que, además, resulta beneficiosa para el conjunto del Sistema.

El sobreseimiento general de pagos de una familia a consecuencia de un excesivo endeudamiento, sin duda alguna, constituye un problema de orden público que los Estados deben abordar con carácter preferente. La cuestión de política legislativa a dilucidar es el modo en que se establecen excepciones a la aplicación del principio de responsabilidad patrimonial universal y los efectos que las medidas propuestas puedan tener en el mercado del crédito y la formación de los precios de financiación de proyectos familiares.

Diversas Instituciones Públicas han tomado conciencia del problema que representa el hecho de que importantes bolsas de población se hayan visto abocadas al incumplimiento de sus compromisos contractuales de financiación de bienes básicos con la correspondiente realización de unas garantías que en no pocas ocasiones no han servido para colmar el crédito insatisfecho debido a la evolución de los mercados subyacentes. Naciones Unidas, el Consejo de Europa, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, el Defensor del Pueblo, el Consejo Económico y Social o las Instituciones de la Unión Europea, entre otros organismos e instituciones, han plasmado en diversos informes la gravedad del problema, subrayando el aspecto ético que trasciende a la cuestión y la necesidad de adoptar soluciones en favor de la segunda oportunidad y la rehabilitación de deudores que, pese a haber obrado con diligencia, se han visto abocados, por circunstancias exógenas, a no poder afrontar sus principales obligaciones de financiación doméstica.

El legislador ha optado por proteger al deudor limitando las relaciones jurídico-privadas, es decir, desvirtuando el tradicional principio de autonomía de la voluntad a través de tres cauces: la declaración de inembargabilidad de ciertos bienes y derechos, la adopción de medidas de pro-

tección del deudor hipotecario cuando es ejecutada su vivienda y el reconocimiento de un beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho tras un concurso de acreedores consecutivo. En definitiva, la Ciencia Jurídica es fundamentalmente formal desde el punto de vista exegético y encuentra dificultades en la valoración de las repercusiones de mercado de las medidas de liberación y rehabilitación del deudor de buena fe. Sin embargo, en la búsqueda del cumplimiento de objetivos de eficiencia y equidad, la ley debe contener medidas que no repercutan negativamente en el mercado, dado que es el mercado el que surte de productos y servicios a las personas a quienes precisamente se trata de tutelar.

La hipótesis formulada al comienzo del presente trabajo en relación a la eficacia de esas medidas legislativas para elevar el bienestar social de los ciudadanos y combatir el riesgo de exclusión social de importantes sectores de la población, tras el estudio empírico realizado, conducen a una respuesta negativa. A la luz del análisis de los indicadores de bienestar social, puede afirmarse que las medidas diseñadas por los poderes públicos durante la pasada crisis económica no han logrado alcanzar sus objetivos en orden a la contención de la disrupción de la actividad económica motivada por la alteración significativa en la demanda que generó tensiones de liquidez y, en un estadio posterior, insolvencias y desempleo.

Esa conclusión solo ha podido ser formulada tras un serio análisis de las fuentes del endeudamiento de la persona física. Ha sido preciso el conocimiento del significado económico del vínculo contractual y la indagación de la función jurídica, económica y social del principio de responsabilidad patrimonial universal como elemento de garantía y de confianza de los mercados. Debe entenderse que el crédito constituye un derecho subjetivo que confiere confianza y determina los precios. Sin garantías personales o reales no existe una correcta formación de precios, lo cual encarece el acceso de los ciudadanos a bienes y servicios básicos como la vivienda. Nuestro sistema crediticio está basado en el derecho de información del adherente de condiciones generales de contratación. Esta obligación pesa únicamente sobre el predisponente o profesional, el cual asume la responsabilidad legal de que el contrato guarde equilibrio. Es el prestamista el que, debido a su cualificada posición formativa e informativa, debe asumir las consecuencias de la contratación de cláusulas abusivas, de la comercialización de productos complejos y de la asimetría informativa típica de los contratos de financiación suscritos con consumidores y usuarios. Sin embargo, el planteamiento es incompleto. En el sobreendeudamiento de la persona física no solo influyen razones exógenas a su comportamiento, sino también de tipo endógeno, conductual, que mediatizan

## CONCLUSIONES

el consentimiento prestado a la hora de la perfección del negocio jurídico. Si se analiza y determina la causa verdadera y última de la prestación del consentimiento en los proyectos de financiación, se estará protegiendo al deudor contra la asimetría informativa y el encarecimiento del mercado del crédito. Si se le incentiva para el consumo responsable, el gasto productivo y el emprendimiento, caminaremos decididamente hacia mayores cotas de bienestar social eludiendo la exclusión social y reforzando el tejido productivo y social.

Sobre estas premisas, procedo a formular las siguientes conclusiones.

Primera.- Las medidas legislativas tendentes a proteger al deudor hipotecario corrigen levemente el desequilibrio originario del contrato de financiación típico de las familias pero han resultado ineficaces para alcanzar el objetivo para el que fueron diseñadas, que no era otro que el de combatir el riesgo de sobreendeudamiento e insolvencia de las personas físicas.

En efecto, la Ley de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de orden social, se propuso rescatar a la persona física víctima de un fracaso económico empresarial o personal a fin de encarrilar nuevamente su vida e incluso arriesgarse a nuevas iniciativas; la Proposición de Ley relativa a la prevención y el tratamiento del sobreendeudamiento de los consumidores reconoce que el crédito es un eficaz instrumento de financiación empleado por las economías domésticas como medio de anticipación de rendimientos que contribuye a su bienestar; y el Real Decreto-Ley de medidas de apoyo a los deudores hipotecarios tomó conciencia de la necesidad de incrementar las posibilidades de acceso a la liquidez de las pymes y de garantizar la confianza y la seguridad en el mercado inmobiliario que permitiera un crecimiento sólido y sostenible. Estos objetivos no han conseguido ser colmados tras varios años de vigencia de las medidas de protección del deudor hipotecario. Las razones de la falta de eficacia de las medidas de protección del deudor hipotecario son dos: el tratamiento parcial del problema y la implantación tardía de las soluciones.

1. Se ha acometido el problema de manera parcial. Así de resulta del análisis concreto de cada una de las medidas aprobadas. Una de ellas es la limitación del interés de demora de los préstamos con consumidores y usuarios, pero ello no afecta al problema global de asunción de pasivo principal excesivo por el deudor. Se ha limitado también el porcentaje mínimo de deuda exigido para iniciar un procedimiento

de ejecución, pero el incumplimiento contractual por insolvencia generalizada —incluso teniendo que dejar de pagar la cuota hipotecaria— ya existe, de tal modo que la aparición de puntuales impagos suele ser un síntoma un sobreseimiento preexistente y permanente que no impide la ejecución con independencia de esta medida legislativa. La reforma de la Ley de Enjuiciamiento Civil en sede de realización forzosa y subasta sobre los valores mínimos de tasación y precio de adjudicación, se aplica cuando la insolvencia es tan irreversible que el deudor no ha podido eludirla y el principal se ha visto incrementado por intereses y costas procesales. Se han introducido tímidas medidas de *discharge* parcial en la ley procesal civil, especialmente en los casos en que el acreedor obtiene plusvalías como consecuencia de la venta posterior de la vivienda, pero ello merece una leve rebaja del pasivo insatisfecho, no una solución al problema global.

2. El legislador no ha acudido a la raíz del problema del sobreendeudamiento, que no es tipo curativo sino preventivo y que nace con anterioridad al proceso de contratación. Las soluciones legales se centran en momentos previos a la contratación, pero tan cercanos a la firma —la Ley de contrato de crédito Inmobiliario se conforma con que el prestatario tenga a su disposición en la notaría la minuta de escritura diez días antes de su firma— que pueden considerarse coetáneos pues la voluntad de endeudarse ya está tomada. El legislador debe centrar su foco de atención mucho antes, en el momento del diseño del plan de ahorro personal, no de manera precipitada en los días previos a la contratación, y no exclusivamente centrando el foco de atención en la burocracia que precede al acto de la firma. Solo de ese modo la persona física podrá meditar sobre sus reales posibilidades de financiación; únicamente de esa manera podrá recibir los influjos positivos emanados de las necesarias campañas públicas de concienciación de responsabilidad en el crédito.

El problema reside en la falta de percepción de los indicadores económicos por parte de las familias. Según se ha demostrado al comienzo del Capítulo III de la Tercera Parte de este trabajo, a diferencia de las grandes empresas, que cuentan con el asesoramiento de analistas financieros, ni las pequeñas empresas ni las familias adecúan su comportamiento al entorno económico. La sensación generalizada de bonanza económica, de estabilidad de los mercados y disponibilidad monetaria eleva los riesgos de endeudamiento ante la sobreveniencia de cambios en la situación económica ante las que las economías domésticas no se hallan

aseguradas. Esa percepción subjetiva de los mercados constituye un lastre para el necesario cambio de patrón mental que permita, a su vez, el cambio de paradigma.

No prescindiremos del control de transparencia en el «último instante», pero esa labor debe encomendarse a Notarios y Registradores de la Propiedad. Es en el momento previo a la firma el contrato de financiación y antes del acceso de la garantía al Registro, cuando debe ejercerse especialmente por Notarios y Registradores, como miembros del Sector Público estatal, una cualificada labor de evitación de abusividad y vicios del consentimiento mediante la asunción de responsabilidad que, hasta ahora únicamente se imputa a entidades financieras prestamistas.

Por tanto, las medidas legislativas implementadas son realmente parches de alcance muy limitado que no consiguen devolver al deudor a una situación de cumplimiento estable de sus obligaciones.

Segunda.- El Código de Buenas Prácticas para la reestructuración viable de deudas con garantía hipotecaria no está sirviendo realmente como herramienta de rehabilitación del deudor hipotecario, sino de adopción de paliativos transitorios y muy limitados en su alcance. Tal y como quedó expuesto en el Capítulo III de la Primera Parte de este trabajo, a su aplicación residual se une el pernicioso efecto del traspaso al acreedor hipotecario del riesgo de realización del activo inmobiliario que se tornará en perjuicio real en un escenario de mercado bajista, con las repercusiones contables que adicionalmente conlleva la adquisición.

Los requisitos de acceso son realmente rigurosos y no permiten una aplicación generalizada al conjunto de la población en riesgo de exclusión.

Tercera.- El régimen de protección de consumidores y usuarios en relación a las cláusulas abusivas de los contratos, y el reconocimiento de vicios de la voluntad de efecto anulatorio, dando lugar a la producción masiva de sentencias de nulidad, así como las sucesivas moratorias en la ejecución y lanzamiento de resoluciones judiciales en procedimientos de ejecución hipotecaria, al incidir en la relación contractual y despojar al préstamo hipotecario de la garantía del cobro, está provocando la contracción del crédito, el incremento de su precio y la consiguiente restricción de acceso a la financiación de la vivienda.

Deberían emplearse otras figuras jurídicas que den solución al advenimiento de circunstancias no previstas y que rompen el equilibrio del contrato, tales como la rescisión por lesión del contrato, la revisión de

acuerdo con la doctrina «*rebus sic stantibus intelliguntur*» o el reequilibrio de prestaciones mediante la acción de enriquecimiento injusto.

Las sucesivas medidas legislativas implementadas en el ámbito europeo basadas en la llamada Teoría del Riesgo del perfil del inversor se fijan únicamente en la posición de superioridad informativa del predisponente. Pues bien, cualquier medida que restrinja el mercado por el lado de la oferta va a incidir en los precios de ese mercado y, por ende, en la posibilidad de acceso de las clases menos acomodadas a la vivienda y a un nivel de vida adecuado a la dignidad humana. La restricción de la oferta en el mercado crediticio perjudica especialmente a los prestatarios de rentas más bajas al producirse una pérdida de excedente social, motivada por la prohibición de productos de baja calidad.

Considero que las obligaciones de investigación de la solvencia del deudor que, tanto las normativas MiFid I y II como la nueva Ley de contrato de crédito inmobiliario, sitúan en el ámbito de la responsabilidad exclusiva del acreedor, van a ser pronto desvirtuadas por la propia realidad de los hechos. Los criterios de concesión de préstamos se endurecerán o flexibilizarán dependiendo de los indicadores de demanda imperantes en el mercado porque no dependen del establecimiento de trabas burocráticas sometidas al riesgo moral propio de la inexistencia de un mercado crediticio de información positiva, sino a las condiciones propias del mercado y, concretamente, de las garantías con que cuente el banco para poder recuperar el capital prestado en los plazos pactados.

El conjunto de obligaciones administrativas arbitradas por el legislador europeo será incorporado al proceso productivo crediticio como un coste más que encarecerá el producto y se traducirá en contracción de la oferta y, por ende, menor capacidad de acceso de las clases más desfavorecidas, así como en encarecimiento del producto en forma de diferenciales superiores sobre los tipos de interés y comisiones más altas.

Además, el aluvión de reclamaciones judiciales está incrementando los costes propios del funcionamiento de la Administración de Justicia.

Cuarta.- La incorporación a nuestro Derecho Concursal del beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho como mecanismo de *fresh start* o segunda oportunidad podría haber sido un eficaz mecanismo de mutualización de costes coyunturales desde un punto de vista coasiano; sin embargo, no ha producido los efectos esperados, básicamente, y aquí coincide la mayoría de la doctrina, por varios motivos:



## CONCLUSIONES

1. Por sus elevados costes de transacción, que exigen el pago de honorarios y aranceles notariales por parte de una persona física desahuciada patrimonialmente.

2. Debido a la necesidad de liquidar completamente su patrimonio como requisito previo para acudir al beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho.

3. Por el limitado alcance liberatorio que tiene el beneficio una vez superadas las trabas burocráticas y temporales, que exige el pago íntegro de los créditos contra la masa y los créditos concursales privilegiados y, si no hubiera intentado un acuerdo extrajudicial de pagos previo, al menos, el 25 por ciento del importe de los créditos concursales ordinarios; en el caso de optarse por el plan de pagos durante 5 años, el deudor no podrá liberarse de los créditos públicos y los privilegiados.

4. Por la creación de un estigma social si opta por el plan de pagos durante 5 años porque su situación se publicitará y encontrará dificultades de acceso a la financiación lo cual supondrá un nuevo obstáculo a la verdadera rehabilitación.

5. Por la excesiva carga burocrática que impide una pronta solución al problema del sobreendeudamiento.

La exigencia del requisito de la buena fe en el deudor contribuye a preservar la cultura de pago y cumplimiento, generadora de seguridad jurídica, certeza en las relaciones comerciales, confianza en los mercados de todo tipo y promotora de riqueza y bienestar social, al tiempo que combate el eventual oportunismo del deudor. Un reforzamiento de las exigencias de buena fe evita insolvencias estratégicas. Entre los elementos que deberían incorporarse al requisito de la buena fe se halla la comprobación de la existencia de una búsqueda activa de empleo por parte del deudor, la ausencia de rechazo a un puesto de trabajo o la inexistencia de gastos irresponsables o suntuosos.

Por lo tanto, el beneficio aparece alejado de su primordial fundamento que no es otro que fomentar el emprendimiento. Sanciona a la persona física con menos recursos económicos con una serie de gastos económicos y temporales que nada tienen que ver con su situación económica ni con su comportamiento.

En lo que atañe a los institutos preconcursales, puede afirmarse que, en el caso de las personas físicas, han quedado relegados a un mero trámite administrativo previo al acceso al beneficio de exoneración del pasivo

insatisfecho sin valor intrínseco como elemento de reestructuración de deudas.

En consecuencia, se observa que el número de concursos de personas físicas no ha experimentado variaciones sustanciales desde 2005 a pesar de la entrada en vigor de la Ley de Emprendedores en 2014. Simple y llanamente, el mecanismo no está siendo utilizado por los ciudadanos de manera significativa.

Quinta.- El riesgo de sobreendeudamiento e insolvencia de las familias no ha sido mitigado a pesar de las reformas legislativas consistentes en el incremento de ámbitos de indemnidad patrimonial. Así lo revelan diversos indicadores económicos analizados en el cuerpo del presente trabajo. La aspiración de las familias españolas a ser propietarias de su vivienda, empujadas por la creencia en un mercado indefinidamente alcista y un flujo de ingresos futuros constante, se mantiene durante los últimos años. Esa aspiración no tiene en cuenta la renta disponible, el contexto económico, la evolución del empleo y la capacidad de ahorro. El riesgo de impago de créditos hipotecarios de los hogares españoles alcanza cotas preocupantes. El índice de morosidad hipotecaria se asimila ya a la existente en momentos previos a la crisis. La tasa de morosidad dificulta el acceso al crédito por parte de las familias e incide en aspectos más generales de la economía dado que introduce un elemento de incertidumbre sobre la calidad y valoración del activo de las entidades, lo cual contribuye a encarecer su coste de financiación.

La ratio préstamo-valor y el leve crecimiento de los precios de la vivienda están incentivando a los compradores a endeudarse confiados colectivamente en la idea de que el mercado inmobiliario crecerá indefinidamente. Sin embargo, no se aprecia una paralela trayectoria entre renta doméstica y valor de la vivienda, es decir, existe una dispar evolución de tendencia de las rentas disponibles de las personas y familias y del valor de los activos inmobiliarios.

La mejora de la posición patrimonial de los hogares, en parte por la leve recuperación del precio de la garantía y la flexibilización de las condiciones de financiación, ha animado nuevamente la suscripción de préstamos hipotecarios con elevación de la carga financiera de los hogares.

El pago de la cuota hipotecaria representa ya un 40% del salario, lo cual supone alcanzar un nivel de endeudamiento preocupante al impedir a las familias reaccionar ante circunstancias negativas futuras.

## CONCLUSIONES

En lo que al crédito al consumo se refiere, desde 2016 existen tasas de crecimiento positivas que han motivado que incluso desde el Banco de España se difunda un mensaje de cautela sobre los criterios de admisión de riesgo.

Si bien la deuda de las familias se aminoró en el período comprendido entre los años 2009 y 2016, la riqueza financiera de los hogares disminuyó, observándose un menor esfuerzo de desapalancamiento desde 2016 hasta la actualidad en la deuda no inmobiliaria, es decir, la procedente del consumo.

De acuerdo con las previsiones del Banco de España, el nivel de deuda del sector privado no financiero se elevaría gradualmente en los próximos años lo que, sin duda, constituye un signo preocupante de cara a afrontar situaciones imprevistas por las familias a la hora de concertar un crédito hipotecario y acometer proyectos de inversión vital.

Los hogares no han modificado su estructura de ingresos y gastos para abordar situaciones futuras negativas a pesar de que la tasa de riesgo de pobreza prácticamente no ha experimentado variación en el último sexenio. Incluso ha aumentado especialmente en los casos de familias más sensibles. En tiempos previos a la crisis, el optimismo económico provoca exceso de confianza y, a medio plazo, sobreendeudamiento e insolvencia. Después de un período de estabilidad en la tasa de ahorro de las familias españolas durante los años posteriores a la crisis económica, motivado por una mayor concienciación ante el aumento del desempleo y la incertidumbre económica, a partir de 2010, debido principalmente al importante aumento de la tasa de desempleo, el deterioro de las rentas laborales y la disminución de los flujos procedentes de fondos públicos, se produjo un brusco descenso de aquella tasa, en una trayectoria distinta a la media europea. La renta disponible de los hogares superó en 2017 por primera vez los máximos de la burbuja inmobiliaria, pero no se tradujo en mayor ahorro. La tasa de ahorro en relación a la renta disponible de las familias, tras un breve período de cierta estabilidad al comienzo del segundo decenio de este siglo, se halla en franco retroceso y se aleja del promedio europeo.

El panorama de riesgo de impagos no ha cambiado respecto del escenario anterior a la crisis económica. Las familias continúan expuestas a las vicisitudes macroeconómicas sin que se observe una conducta tendente a construir garantías en torno a la prudencia en el gasto y la inversión. El conato de desapalancamiento que comenzó en 2013 se quedó en una mera tendencia transitoria inducida probablemente por la sensación

de pánico generalizado por los dramáticos efectos de la crisis sufrida. Sin embargo, al incorporar a la demanda el componente conductual del inversor, ese criterio de prudencia no perdura en el tiempo como estrategia de defensa ante imponderables. Las familias deberían adaptar su «arquitectura de las decisiones» a la posibilidad de advenimiento de situaciones adversas.

Sexta.- Los indicadores económicos de bienestar de las familias no han mejorado con la implementación de las medidas de limitación de la responsabilidad patrimonial universal. Procede, por tanto, buscar otras fórmulas para solucionar el problema de insolvencia de los hogares. Tras la crisis económica sufrida a nivel mundial, si bien los prestamistas han adoptado políticas de prudencia en la concesión de préstamos, obligados en gran medida por el elemento regulatorio que centró en ellos la responsabilidad de la comercialización de crédito irresponsable, es el elemento conductual no prudente el que volverá a exponer a las familias al sobreendeudamiento.

Tras la crisis, los bancos han procedido a una asignación más efectiva de los préstamos, centrándose en aquellos negocios de mayor productividad y con una situación financiera más robusta, discriminando al prestatario demandante tres veces más que en 2008. Sin embargo, los datos revelan que el elemento conductual no racional ocupa un lugar preeminente en la toma de decisiones de inversión por parte de la persona natural. La incapacidad para distinguir entre aumentos permanentes y temporales de ingreso o el entusiasmo irracional en épocas de cierta bonanza económica impiden la planificación familiar adecuada y la adopción de decisiones prudentes y realistas, eligiendo entre alternativas mutuamente excluyentes dentro de un presupuesto doméstico limitado. La concurrencia de sesgos conductuales ha impedido a la persona natural introducir elementos racionales en la matriz de decisiones y adoptar una loable estrategia conservadora, adecuada a sus posibilidades y necesidades.

La volatilidad macroeconómica induce fallos en las expectativas confundiendo a los agentes, que terminan desajustando su riqueza a las cargas financieras, haciendo depender su consumo de su ingreso corriente, no del permanente.

Los esfuerzos de ahorro de las familias no deben enfocarse al gasto improductivo sino a la inversión generadora de riqueza ya que la sobreabundancia de ahorro improductivo fue uno de los desencadenantes de la pasada crisis económica.

Séptima.- Existiendo consenso acerca de los efectos positivos de un mercado del crédito flexible del lado de la oferta, resulta conveniente eliminar trabas, incluidas en materia de protección de datos, para la conformación de un mercado de información positiva de solvencia de las personas físicas. Una importante corriente doctrinal aboga por permitir el acceso al historial crediticio de la persona natural. Los beneficios superan a los perjuicios porque la información positiva mitiga los efectos derivados del riesgo moral y, gracias a la selección adversa puede acomodarse el sistema de precios a cada perfil inversor, reduciendo la incertidumbre sobre la capacidad de cumplimiento de cualquier potencial acreditado. Un mayor grado de clasificación de clientes alivia los costes marginales del prestador de servicios, lo cual redundaría en una reducción de precios que beneficia al consumidor final. Un sistema de información crediticia con discriminación de clientes según su historial de cumplimientos evita ese riesgo moral, genera crédito responsable y evita, o al menos amortigua el sobreendeudamiento de la persona natural. Una cesión ordenada y transparente de información sobre solvencia positiva incentiva la dinamización, abaratamiento y flexibilidad del crédito.

Se debe incentivar a las entidades financieras para que eliminen de la ecuación de evaluación de riesgos el valor de la garantía y pase a tener protagonismo el historial crediticio del cliente. La remoción de obstáculos a la creación de un mercado de información crediticia positiva y la instauración de sistemas de alerta temprana, contribuirían decisivamente a evitar el sobreendeudamiento y la insolvencia.

Octava.- No han sido acometidas medidas eficaces de apoyo al emprendimiento y la iniciativa económica privada basados en la heurística, la creatividad y el emprendimiento consustancial al ser humano que, siendo objetivos programáticos de la Ley de emprendedores, no se han traducido en acciones concretas. La intervención estatal, además, de producirse en el marco de la concienciación del crédito responsable, debe desarrollarse también mediante políticas de apoyo a los planes de ahorro privados, especialmente en el plano tributario, como medida que a largo plazo aliviará la carga de pensiones públicas y de asistencia social sobre los presupuestos públicos. La reducción fiscal general del emprendedor es una medida que facilitará la creación de riqueza.

Serían más eficaces medidas tendentes a la reducción de la presión fiscal, la eliminación de trabas burocráticas, la uniformidad del mercado o el correcto funcionamiento de los tribunales de justicia ofreciendo res-

puestas rápidas y fundadas ante situaciones de incumplimiento contractual. Téngase en cuenta que la morosidad merece una respuesta muy tardía por parte de la Justicia. El Banco de España publica que, por cada punto que aumenta la congestión en los juzgados ordinarios de la jurisdicción civil, cae un 4% la creación de nuevos negocios de emprendedores, efecto acentuado en los empresarios individuales y las pymes. Por tanto, la ineficacia judicial incide negativamente en la creación de nuevas empresas y, en general, en los incentivos para emprender.

La figura del emprendedor de responsabilidad limitada ha quedado prácticamente en el olvido y no se ha aplicado en la práctica. Veremos a partir de ahora el modo en que se desarrolla por los Estados miembros la recién aprobada Directiva sobre marcos de reestructuración preventiva, favorable a la reestructuración temprana y al establecimiento de un sistema de comprobación de la honradez empresarial.

En aras a instaurar un verdadero sistema de segunda oportunidad, debe desincentivarse la fase de liquidación y fomentarse la fase previa al *discharge* en la que el deudor negocia los términos de la deuda con sus acreedores presentando un plan de viabilidad con paralización de acciones judiciales de ejecución a cambio incentivos fiscales a esos acreedores con fundamento en la idea de solidaridad o reparto de riesgos al modo anglosajón. Debe hacerse ver a los acreedores que el seguimiento de un proceso de ejecución forzosa resultará más costoso en sus balances que una reestructuración temprana de la deuda mediante los institutos preconcursales que pase por quitas, esperas, conversión de deuda en acciones, cesión de bienes, créditos sindicados, refinanciación o aportación de liquidez para restaurar desfases de tesorería. Desde luego, la reestructuración financiera de empresas viables económica y operativamente permite eludir los costes económicos y sociales del concurso de acreedores salvando estratégicamente de la ejecución y liquidación unidades empresariales rentables susceptibles de generar riqueza y empleo a través del fondo de comercio.

El emprendimiento se halla íntimamente ligado a la capacitación profesional de la persona que permita el mantenimiento de la empleabilidad personal o, en su caso, el reingreso a la vida laboral.

Novena.- Los inversores no profesionales han menospreciado los riesgos derivados de prescindir de fuentes de financiación típicas y ajustadas a su propia formación y experiencia, optando por aventurarse en el compromiso de obligaciones dependientes de activos subyacentes, es decir, productos financieros «complejos», o indicadores que en modo alguno

controlan. Una excesiva confianza unida a la intención de obtener plusvalías derivadas de la mera tenencia del inmueble o negocio financiado, despreciando un plan razonable ajustado a las posibilidades reales de producción de riqueza personal, han sido causas de la aparición de sobreendeudamiento. La elección bajo incertidumbre y los diferentes sesgos conductuales han inducido a las personas físicas a aceptar riesgos a cambio de construir sueños de ganancias más allá de la racionalidad resultante de indicadores objetivos, despreciando preferencias estables, expectativas racionales y procesamiento óptimo de la información.

Décima.- Resulta necesario el desarrollo de políticas públicas de fomento de la cultura del préstamo responsable mediante eficaces campañas de concienciación sobre la cultura de cumplimiento y de previsión. El análisis del sobreendeudamiento de las familias se olvida completamente del conjunto de sesgos conductuales que mediatizan las decisiones humanas. No se atiende a las desviaciones de racionalidad que sufren los consumidores desde su déficit de formación y de información, desde la asimetría informativa con respecto del acreedor. Resulta oportuno atajar el problema acudiendo a su raíz conductista promoviendo eficaces campañas de concienciación sobre la prudencia en la contratación de bienes y servicios por encima de las posibilidades económicas de la familia, sobre la conformación de un plan de previsión futura mediante el ahorro privado productivo, sobre la contención del gasto y el consumo, todo ello en aras a rebajar los índices de exposición al riesgo que, como ha quedado demostrado en la Tercera Parte de este trabajo, permanecen en cotas similares a las del comienzo de la crisis económica. Resulta esencial reorientar el foco de atención hacia la concienciación del deudor en el incremento de la previsión doméstica a través de eficaces campañas institucionales que a día de hoy no existen.

Las políticas de estímulo del mercado crediticio han resultado incapaces de atajar el verdadero problema del sobreendeudamiento, que reside en el propio patrón de comportamiento de los agentes intervinientes en el mercado. Cuando sobreviene la crisis sistémica, financiera y productiva, los gobiernos no tienen más remedio que aplicar políticas de contención de gasto, de reducción de estructuras y presupuestos. Incrementa el nivel de morosidad en los compromisos asumidos con la consecuente alteración de la cadena de pagos, elevación de la tasa de desempleo, recorte de salario, de la renta disponible, del consumo y del ahorro y, en general, precarización de las condiciones laborales, incluida el aumento de los niveles de economía sumergida, todo ello en expansión por su efecto contagio.

El Estado debe ser capaz de generar incentivos —*nudges*— eficaces para que la persona física se convierta en un ahorrador prudente y concienciado. El Estado asume la responsabilidad de intervenir mediante la implementación de políticas de fomento del crédito responsable mostrando a los ciudadanos el cauce para una gestión del patrimonio doméstico equilibrado. Debe asumir un papel similar al denominado «paternalismo libertario» por la rama conductual del Análisis Económico del Derecho. Se proponen las siguientes medidas concretas:

I. El respeto de las sólidas bases del derecho de propiedad y la fuerza vinculante de los contratos en que se fundamenta nuestro Ordenamiento Jurídico, siendo conscientes del valor de la certidumbre y la seguridad jurídica en los mercados.

II. La liberalización del mercado de información crediticia o, lo que es lo mismo, el levantamiento de la prohibición de un tráfico de datos positivos sobre la solvencia del deudor, según se expone en Capítulo II de la Tercera Parte.

III. El desarrollo de campañas institucionales diseñadas para inspirar conciencia de inversión prudente y fomentar el ahorro y la inversión productiva. Puede servir de guía el sistema de información positiva belga donde la ley sanciona a la entidad financiera con la pérdida del derecho al cobro de los intereses remuneratorios y moratorios y establecimiento de un nuevo calendario de pagos del capital, cuando el banco prosigue con la operación crediticia a sabiendas de que el test de solvencia resultó negativo o en situaciones de incumplimiento de las obligaciones de información impuestas al prestamista. Esa campaña amplia de concienciación debe ser ejercida por los Poderes Públicos a través de los medios de comunicación de titularidad pública. Lo cierto es que, a día de hoy, únicamente encontramos campañas institucionales tibias por parte de algunas comunidades autónomas que no han conseguido calar en la conciencia ciudadana o la publicación, que carecen de suficiente difusión. En efecto, existen textos publicados por el Banco de España y el Banco Central Europeo —las Guías de Acceso a la Hipoteca— pero adolecen de escasa eficacia por su falta de difusión y por su cariz eminentemente técnico, no apto para personas físicas sin un nivel financiero cualificado.

IV. El fomento, especialmente entre los más jóvenes, de una cultura financiera básica que les mantenga preparados ante los avatares de todo tipo que encontrarán en el futuro. La Economía, como disci-



plina científica y educativa, debería pasar a formar parte de los programas educativos de la enseñanza reglada. En realidad, en nuestro país, la educación financiera ha quedado relegada a las asociaciones de consumidores y usuarios y los despachos de abogados. Simplemente tendría que cumplirse la Ley de Contratos de Crédito Inmobiliario, que atribuye al Ministerio de Economía, al Banco de España, a las Comunidades Autónomas y a los Entes Locales, la potestad —derecho y obligación— de promover medidas de fomento de la educación de los consumidores sobre los riesgos que pueden derivarse de la contratación de servicios financieros.

V. El desarrollo de políticas que potencien la educación del consumidor orientada a evitar la adicción al consumo, el endeudamiento irreflexivo, el uso distorsivo de las tarjetas de crédito o la suscripción de préstamos para reembolsar otros créditos anteriores.

VI. El fomento de procedimientos de arreglo extrajudicial del sobreendeudamiento y el establecimiento de incentivos en los institutos preconcursales que reduzcan la tasa de litigiosidad.

VII. La reducción de la presión fiscal sobre instrumentos de ahorro familiar, especialmente en materia de cotizaciones sociales, de tal forma que se vea allanado el camino de la creación de empleo, las transacciones sinalagmáticas beneficiosas y la inversión productiva. Debe reducirse la base imponible del impuesto que grava la generación de renta, así como la fiscalidad indirecta, con seguros resultados de aumento de recaudación.

VIII. El complemento del Estatuto de Notarios y Registradores de la Propiedad y Mercantiles, incorporando obligaciones de información, asesoramiento y concienciación de las personas físicas firmantes de negocios jurídicos de financiación, del mismo modo que aquéllos, como miembros del Sector Público estatal y garantes de la seguridad y robustecimiento del tráfico jurídico real y mercantil comprueban la identidad, la capacidad o la representación de las partes de un acto del que dan fe pública. A la hora de autorizar negocios jurídicos que entrañan riesgos para el inversor privado, los fedatarios públicos y garantes del tráfico tabular deben vigilar la transparencia y el equilibrio de los contratos, asumiendo la responsabilidad que les corresponda.

IX. El mantenimiento de un sistema de asistencia social que permita a las personas en riesgo de exclusión social recomponer el flujo de ingresos de su familia en situaciones extraordinarias. En la medida en que aparezcan bolsas de marginación económica o exclusión social,

## CONCLUSIONES

la Asistencia Social pública debe abordarse firmemente por razones de dignidad y justicia. En estos casos, el Estado debe asumir la responsabilidad que le corresponde constitucionalmente a través de una eficaz red de Servicios Sociales destinada a la atención de aquellos colectivos desfavorecidos, no solo proporcionando medios materiales para solventar perentorias necesidades de supervivencia, sino prestando servicios de asesoramiento, formación y empleo que permita a esos hogares salir de su situación de pobreza, lo cual se podría acometer tomando verdadera conciencia de la pobreza como situación de orden público y prioritaria a otras asignaciones presupuestarias que lejanamente van a cubrir una necesidad de esa envergadura. En esa labor, no deben comprometerse únicamente recursos económicos, siendo también la responsabilidad colectiva y ciudadana mediante la contribución al sostenimiento de unos niveles mínimos de dignidad humana a través incluso de prestaciones de tipo personal y participativo ineludibles.

La adopción de tales medidas reforzará la seguridad jurídica y los intercambios responsables, dotando de equilibrio al sistema social e institucional en el que quedan desterradas las ventajas competitivas de uno de los actores en detrimento del resto. En la medida en que se alcancen cotas de cumplimiento adecuado de estos objetivos, se generará eficiencia en el mercado del crédito y, por ende, se elevará el nivel de justicia social.

## EXTENSIONES

A título meramente enunciativo y no exhaustivo he creído conveniente enumerar algunas de las líneas que, en el curso de la investigación han ido surgiendo pero no ha sido posible acometer por apartarse del núcleo de esta investigación. Dado que estas materias han suscitado en el que suscribe un verdadero interés en ser estudiadas con mayor detenimiento, paso a enumerar una serie de cuestiones que orientarán, de aquí en adelante, su labor académica.

1. En el estudio de los sistemas de información crediticia y el crédito responsable, resulta verdaderamente interesante la formulación de criterios hermenéuticos del derecho fundamental a la privacidad y las leyes sobre protección de datos de carácter personal en aras a la apertura del mercado de la información crediticia. Hemos dejado expuestos a lo largo de este trabajo los beneficios de contar con un historial crediticio de solvencia positiva del potencial deudor. No obstante aún hoy el proyecto cuenta con algunas reticencias en torno al interés legítimo en el tratamiento de datos personales y la necesaria habilitación legal para su cesión.

2. El problema de la pobreza energética se halla íntimamente relacionada con el sobreendeudamiento de la persona física y la insolvencia de las familias pero su estudio requiere adentrarse en el funcionamiento de los mercados de producción y distribución de energía cuyo análisis desborda el objeto de este trabajo de investigación<sup>1</sup>. Ante el advenimiento de situaciones de crisis sanitarias o daños causados por temporales y demás causas naturales<sup>2</sup>, el legislador arbitra medidas de aminoramiento del impacto en las economías domésticas.

3. Los costes del procedimiento concursal han sido sucintamente tratados en este trabajo debido a sus diferentes componentes que requeriría el análisis de los costes derivados de los operadores jurídicos: jueces, oficinas judiciales, notarios, registradores, administradores concursales, abogados, procuradores o peritos.

---

<sup>1</sup> Decreto 897/2017, de 6 de octubre, por el que se regula la figura del consumidor vulnerable, el bono social y otras medidas de protección para los consumidores domésticos.

<sup>2</sup> Real Decreto-ley 11/2019, de 20 de septiembre, por el que se adoptan medidas urgentes para paliar los daños causados por temporales y otras situaciones catastróficas.

4. Como se apuntaba en algún pasaje de este escrito, la familia ocupa un lugar central en el endeudamiento de la persona física hasta tal punto de referirnos a ella en numerosas ocasiones de manera indiferenciada con la persona física. No obstante, existe literatura especializada en la materia que estudia específicamente la formación de precios en los mercados del matrimonio, de los hijos, del divorcio y otras vicisitudes propias de la institución familiar.

5. El trasfondo del sobreendeudamiento es la pérdida de control de la propiedad de los medios de vida de la persona física. La propiedad o derecho real de dominio aparece como concepto nuclear de nuestro sistema, si bien he prescindido de un estudio pormenorizado de su naturaleza jurídica que no descarto completar próximamente en cuanto a sus efectos económicos.

6. El otro gran concepto que subyace en el estudio de la insolvencia es el de la fuerza vinculante de los contratos que, aunque especialmente tratado en la Segunda Parte de este trabajo, mercería una mayor profundización.

7. De manera tangencial he abordado la apasionante rama del conocimiento científico que se está abriendo paso con el nombre de Neuroeconomía y que aborda los procesos cerebrales, más bien de tipo fisiológico, en la toma de decisiones.

8. La intervención del Estado en la orientación de los individuos en la concertación de un préstamo responsable supone la inversión recursos públicos y el empleo de bienes públicos. Convendría reflexionar acerca de las repercusiones del empleo no exclusivo de los bienes públicos.

9. Aún son numerosas las cuestiones de prejudiciales planteadas pendientes de resolución por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea y que, sin duda, irán delimitando, los límites del endeudamiento y financiación de las familias de acuerdo con las directrices de la Directiva 93/13/CEE, de 5 abril, sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con los consumidores.

10. A fecha de terminación de este trabajo ha sobrevenido la importante crisis sanitaria motivada por la pandemia del Covid-19<sup>3</sup>. Si

---

<sup>3</sup> El Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, contempla prohibición de cortes de suministro o moratorias en el pago de las cuotas hipotecarias a las familias en riesgo de exclusión social.

bien el impacto en la economía mundial es evidente y causará perjuicios durante un tiempo considerable, esta situación no modifica las conclusiones contenidas en esta tesis ya que se basan en indicadores producidos en tiempos de normalidad sanitaria.

## EXTENSIONES

## BIBLIOGRAFÍA

- ACCIARRI, H. A. (2006). *El análisis económico del derecho de daños; elementos para una aproximación*. Lexis Nexis Jurisprudencia Argentina, 295-329.
- ADÁN DOMENECH, F., & COROMINAS VIDAL, J. (2018). *El acuerdo extrajudicial de pagos*. En F. Adán Doménech, *La segunda oportunidad de las personas físicas: su aplicación práctica* (págs. 51-132). Vlex.
- AGUILAR GONZÁLEZ, J. M. (2009). *El análisis económico del derecho de propiedad: una aproximación*. Anuario Jurídico y Económico Escurialense, XLII, 117-128.
- AGUILAR GONZÁLEZ, J. M., & CASTRO SOTOS, C. (2006). *Las Normas Jurídicas como incentivos, unas breves notas sobre el Análisis Económico del Derecho*. Kinesis, nº 3.
- AKERLOF, G. (agosto de 1970). *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism*. The Quarterly Journal of Economics, 84(3), 488-500.
- AKERLOF, G., & SHILLER, R. (2009). *Animal Spirits: Cómo influye la psicología humana en la economía* (electr. ed.). (S. EdiDe, Trad.) Gestión 2000.
- ALBADALEJO, M. (1975). En Derecho Civil I *Introducción y Parte General* (3ª ed., págs. 191, 403). Barcelona: Tecnos.
- ALBADALEJO, M. (1977). En Derecho Civil III *Derechos de bienes* (3 ed.). Barcelona: Librería Bosch.
- ALBADALEJO, M. (1980). En Derecho Civil II *Derecho de obligaciones* (5 ed., págs. 13-32, 163-190). Barcelona: Librería Bosch.
- ALBERT LÓPEZ-IBOR, A., & ARTÉS-CASELLES, J. (2003). *Bankruptcy proceedings and government: should bankruptcy law grant privileges to the treasury?* German Working Papers in Law and Economics(9), 1-18.
- ALBERT LÓPEZ-IBOR, R., & CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2003). *Gresham law in politics; why are politicians not the most remarkable men for probity and punctuality?* Encuentro de Economía Pública. Hacienda pública y convergencia europea. Santa Cruz de Tenerife.

- ALBERT LÓPEZ-IBOR, R., BIAZZI, R., & CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2017). *Taxi driver 2.0. ¿por qué Uber ya ha ganado la batalla?* Papeles de economía española (151), 172-188.
- ALFARO ÁGUILA-REAL, J. (enero de 2007). *Los juristas españoles y el análisis económico del derecho*. InDret Revista para el Análisis Económico del Derecho.
- ALFARO ÁGUILA-REAL, J. (2015). *El interés social, una historia natural de la empresa*. (M. d. Tecnología, Ed.) Economía Industrial (398), 41-54.
- ALMARCHA JAIME, J. (2016). *El nuevo régimen de «segunda oportunidad» para consumidores insolventes: ¿no hay plazo que no llegue ni deuda que no se pague?* Revista CESCO de Derecho de Consumo (16), 39-72.
- ALMENAR BELENGUER, M. (1 de enero de 2015). *El concurso de las personas físicas. La liberación del pasivo insatisfecho del deudor persona física y el principio de responsabilidad patrimonial universal: la segunda oportunidad*. El Derecho. Obtenido de [www.elderecho.com/tribuna/mercantil](http://www.elderecho.com/tribuna/mercantil).
- ALONSO PÉREZ, M. T. (abril-junio de 2016). *El código de buenas prácticas de reestructuración viable de las deudas*. Revista de Derecho Civil, II(2), 31-67.
- ALONSO SOTO, R. (2018). *Los créditos derivados de ayudas públicas en el concurso de acreedores*. Obtenido en 2019, de [www.ga-p.com.pdf](http://www.ga-p.com.pdf)
- ÁLVAREZ OLALLA, P. (2017). *La obligación de evaluar la solvencia y su incumplimiento*. En M. Cuena Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 724-810). Thomson Reuters Aranzadi.
- ÁLVAREZ RUBIO, J. (2011). *La protección del consumidor sobreendeudado e insolvente en los Estados Unidos de América*. Boletín de la Asociación Internacional de Derecho Cooperativo (45), 17-47.
- ÁLVAREZ VEGA, I. (2016). *Aspectos concursales y consecuencias familiares de la insolvencia del consumidor. Mecanismos de segunda oportunidad*. En A. DE LEÓN ARCE, Derechos de los consumidores y usuarios (págs. 2685-2742). Valencia: Tirant lo Blanch.
- ARANZADI DEL CERRO, J. (2001). *El mercado como institución social*. (U. d. Humanismo, Ed.) Revista Empresa y Humanismo, 3(1), 19-44.



- ARCE, Ó., PRADES, Elvira, & URTASUN, A. (septiembre de 2013). *La evolución del ahorro y del consumo de los hogares españoles*. (B. d. España, Ed.) Boletín Económico, 65-73.
- ARIAS MOREIRA, J., & CABALLERO MÍGUEZ, G. (2003). *Instituciones, costos de transacción y políticas públicas*. Revista de economía institucional, 5(8), 117-146.
- ARIEL CORREDOR, E. (2011). *El paradigma discursivo del derecho: La legitimidad pos-weberiana y “el encierro protector del filósofo-rey” en Habermas*. Misión Jurídica, 4(4), 121-134.
- ARJONA GUAJARDO-FAJARDO, J. L. (2017). *La ley de segunda oportunidad y los acreedores del deudor exonerado*. Marcial Pons.
- ARJONA GUAJARDO-FAJARDO, J. L. (2018). *Fianza, concurso y exoneración de deudas*. (Civitas, Ed.) Anuario de Derecho Concursal (44), 1-49.
- ARJONA, A. M., & RUBIO, M. (2002). *El análisis económico del derecho*. Precedente, 115-150.
- ARNAU RAVENTÓS, L. (2015). *Perfección sucesiva del contrato y/o facultad de desistimiento en el art. 14.6 de la Directiva 2014/17/UE, sobre contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (págs. 587-614). Thomson Reuters Aranzadi.
- ARRUÑADA, B. (2004). *La contratación de derechos de propiedad: un análisis económico*. Obtenido de [www.arrunada.org](http://www.arrunada.org).
- ARRUÑADA, B. (2012). *Property as an Economic Concept: Reconciling legal and Economic Conceptions of Property Rights in a Coasean Framework*. Obtenido de [www.arrunada.org](http://www.arrunada.org).
- ASENSI MERAS, A. (2014). *La reforma del concurso de la persona física y la condonación de la deuda restante en el Derecho alemán*. Anuario de Derecho Concursal (33).
- BAIRD, D. (2006). *Discharge, Waiver, and the Behavioral Undercurrents of Debtor-Creditor Law*. University of Chicago Law Review (28), 17-31.
- BAKER, C. E. (otoño de 1975). *The ideology of the economic analysis of law*. (P. U. Press, Ed.) Philosophy and Public Affairs(1), 3-48.

- BARBERÁ SÁNDEZ, S. (1978). *Justicia, equidad y eficiencia*. Hacienda Pública Española (51), 231-248.
- BARBERÁ SÁNDEZ, S. (1998). *Notas sobre incertidumbre, flexibilidad y ordenaciones de conjuntos*. (I. d. CSIC, Ed.) Isegoría(A/18), 223-233.
- BARBOSA MOREIRA, J., VERDE, G., ARIANO DEHO, E., MONTERO AROCA, J., PICÓ I JUNOY, J., CORREIA DE MENDOZA, L., . . . DÍEZ-PICAZO GIMÉNEZ, I. (2006). *Proceso Civil e ideología* (2 ed.). Valencia: Tirant lo Blanch.
- BASTANTE GRANELL, V. (julio-septiembre de 2014). *Sobreendeudamiento e insolvencia del consumidor en Portugal*. Revista de Derecho Civil, I(3), 121-135.
- BASTANTE GRANELL, V. (2016). *El «deudor de buena fe» en la ley de segunda oportunidad*. Comares.
- BASTANTE GRANELL, V. (2016). *La doctrina del solidarismo contractual y la quiebra del consumidor*. Aranzadi Instituciones, 1-33.
- BATLLORI BAS, M. (2018). *La segunda oportunidad: un mecanismo eficaz, simple y en auge*. En F. Adán Doménech, *La segunda oportunidad de las personas físicas: su aplicación práctica* (págs. 15-50). Vlex.
- BECKER, G. (mar-apr de 1968). *Crime and Punishment: An Economic Approach*. *The Journal of Political Economy*, 76(2).
- BEJARANO ÁVILA, J. A. (noviembre de 1999). *El Análisis Económico del Derecho: comentarios sobre textos básicos*. Revista de Economía Institucional, 1(1), 155-167.
- BEJARANO ÁVILA, J. A. (1999). *Los nuevos dominios de la Ciencia Económica*. Cuadernos de Economía, 18(31), 78-91.
- BELINCHÓN ROMO, R. (2015). *El contrato de gestión de riesgos financieros. Análisis jurisprudencial de los swaps*. En M. Cuenca Casas, *Estudios de derecho civil en homenaje al profesor Joaquín José Rams Albesa* (págs. 331-352). Dykinson.
- BERGANZA GARCÍA, J., & VALLÉS LIBERAL, J. (enero / febrero de 2017). *La normalización de la política monetaria en Estados Unidos en la coyuntura actual y sus repercusiones internacionales*. Cuadernos de Información Económica (256), 81-96.
- BERNARDOS DOMÍNGUEZ, G. (2009). *Creación y destrucción de la burbuja inmobiliaria en España*. (I. y. Ministerio de Economía, Ed.) Ministerio de Economía, Industria y Competitividad (850), 23-40.

- BERROCAL LANZAROT, A. I. (junio de 2015). *El acuerdo extrajudicial de pagos y la exoneración del pasivo concursal en el Real Decreto-Ley 1/2015, de 27 de febrero*. Cuadernos de derecho y comercio (63), 81-127.
- BETEGÓN CARRILLO, J., GASCÓN ABELLÁN, M., DE PÁRAMO ARGÜELLES, J. R., & PRIETO SANCHÍS, L. (1997). *Lecciones de teoría del derecho*. Madrid: McGraw Hill.
- BEYER, H. (1992). *Ronald H. Coase y su contribución a la teoría de la economía y del derecho*. Estudios Públicos (45), 59-79.
- BLÁZQUEZ GODOY, M. A. (2016). *La liberación de deudas en los particulares*. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de insolvencia (págs. 731-744). Eolas Ediciones.
- BOBBIO, N. (2015). *Iusnaturalismo y positivismo jurídico*. Madrid: Editorial Trotta.
- BORRELL VIDAL, M. (2009). *Reflexiones en torno a la crisis actual, la ética y el especialismo cuantativo*. Información Comercial Española (850), 9-21.
- BOUYON, S., & MUSMECI, R. (2017). *Las dos dimensiones del sobreendeudamiento: protección del consumidor y estabilidad financiera en la Unión Europea*. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (F. Rodríguez González, Trad., págs. 99-118). Thomson Reuters Aranzadi.
- BOWERS, J. W. (1999). *Security interests, creditors, priorities and bankruptcy*. (L. S. Centre, Ed.) 90-128.
- BRION, D. J. (2000). *Norms and values in law and economics*. (B. B. Geest, Ed.) Encyclopedia of Law and Economics, 1041-1071.
- BUCHANAN, J. (octubre de 2006). *Las presuposiciones normativas de la democracia*. Isonomía (25), 24-33.
- BUCHANAN, J. M. (2003). *Public choice: the origins and development of a research program*. (G. M. University, Ed.) Center for Study of Public Choice, 1-13.
- BULLARD GONZÁLEZ, A. (2001). *La parábola del mal samaritano*. Apuntes sobre la lesión en el Derecho de Contratos. (P. U. Perú, Ed.) Themis (43), 223-234.

- BULLARD GONZÁLEZ, A. (2002). *Esquizofrenia jurídica. El impacto del análisis económico del Derecho en el Perú*. Themis (44), 17-35.
- BULLARD GONZÁLEZ, A. (2006). *Derecho y Economía. El análisis económico de las instituciones legales*. Lima: Palestra Editores, S.A.C.
- CABALLERO MIGUEZ, G. (2011). *Economía en las instituciones, de Coase y North a Williamson y Ostrom*. Ekonomiaz: Revista vasca de economía (77), 14-51.
- CABIESES CROVETTO, G. (2012). *El carácter interdisciplinario del Derecho y la utilidad de la economía en su estudio*. Themis (62), 11-25.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (1989). *Quiebra y liquidación de empresas. Un análisis económico del Derecho Español*. Madrid: Unidad Editorial.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (1994). *Industrialización y derecho de daños en la España del siglo XIX* (Vol. Año XII). Alianza Editorial: Centro de Estudios Constitucionales.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (1996). *Matrimonio, Familia y Economía*. Minerva Ediciones.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2000). *El método de la nueva economía política institucional: ¿maximización neoclásica o teoría de juegos?* (U. d. Sevilla, Ed.) Argumentos de Razón Técnica (3), 171-188.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2000). *La Economía de la Familia: un tema olvidado en la historia del pensamiento económico*. Cuadernos de Ciencias Económicas y Empresariales (38), 115-121.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2005). *La quiebra como tema literario: Balzac ante el Tribunal de Comercio*. En Economía y Literatura (págs. 279-294). Ecobook-Editorial de Economía.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2013). *Unidad de mercado y competencia regulatoria*. Información Comercial Española, ICE, 25-34.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2015). *La política económica de los jueces*. Economía Industrial, 398, 79-87.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F. (2016). *El marco institucional de la economía española*. Un análisis comparado. Información Comercial Española, ICE, 889-890, 177-187.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F., & ALBERT LÓPEZ-IBOR, R. (2004). *Un análisis económico de la reforma concursal española*. Revista valenciana de economía y hacienda (11), 113-136.

- CABRILLO RODRÍGUEZ, F., & ALBERT LÓPEZ-IBOR, R. (2011). *El análisis económico del derecho en la encrucijada*. *Ekonomiaz: Revista vasca de economía*, Extra 77, 200-221.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F., & PASTOR PRIETO, S. (2001). *Reforma Judicial y Economía de Mercado*. Madrid: Círculo de Empresarios.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F., ALBERT LÓPEZ-IBOR, R., & BIAZZI SOLOMONOFF, R. (2016). *El terrorismo desde el análisis económico del derecho*. *Información Comercial Española, ICE: Revista de economía* (893), 11-26.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F., BIAZZI, R., & ALBER LÓPEZ-IBOR, R. (2011). *Libertad económica en España*. Madrid: Civitas - Thomson Reuters.
- CABRILLO RODRÍGUEZ, F., & FITZPATRICK, S. (2011). *La Economía de la Administración de Justicia*. Madrid: Thomson Reuters Aranzadi, Estudios Civitas.
- CALABRESI, G. (1965). *The decision for accidents: an approach to nonfault allocation of costs*. *Harvard Law Review*, 78, 713-745.
- CALABRESI, G. (1970). *The Costs of Accidents. A legal and Economic Analysis*. Yale University Press.
- CALABRESI, G. (1980). *An exchange: about law and economics: a letter to Ronald Dworkin*. (Y. L. School, Ed.) Faculty Scholarship Series, 553-562.
- CALABRESI, G. (1992). *La responsabilidad civil extracontractual: el derecho de una sociedad mixta*. *Themis* (23), 43-53.
- CALABRESI, G. (2011). *El Análisis Económico del Derecho y el Derecho y Economía en el Sistema del Common Law y el Derecho Civil*. 362-366. (A. BULLARD, Entrevistador, & T. 60, Editor)
- CALABRESI, G., & HIRSCHOFF, J. (2002). *Hacia un test para determinar la responsabilidad objetiva en el sistema de responsabilidad civil extracontractual*. (A. C. THEMIS, Ed.) *Themis* (44), 63-82.
- CALABRESI, G., & MELAMED, D. (Abril de 1972). *Property rules, liability rules, and inalienability: one view of the cathedral*. *Harvard Law Review*, 85(6), 1089-1128.
- CALAVIA MOLINERO, J. M. (2018). *El deudor de buena fe» en la ley de segunda oportunidad*. *Actualidad Mercantil*, 177-190.

- CALSAMIGLIA, A. (1987). *Eficiencia y Derecho*. (U. d. Derecho, Ed.) Doxa (4), 267-287.
- CALSAMIGLIA, A. (septiembre-diciembre de 1988). *Justicia, Eficiencia y Derecho*. Revista del Centro de Estudios Constitucionales (1), 305-335.
- CAMACHO MIÑANO, M., MARTÍNEZ ROSADO, J., & URQUÍA GRANDE, E. (julio-agosto de 2010). *Enfoque económico y jurídico del procedimiento concursal*. (C. Praxis, Ed.) Partida Doble (223), 80-94.
- CAMPUZANO LAGUILLO, A. B. (2016). *El derecho de insolvencia. El acuerdo extrajudicial de pagos*. En A. B. Campuzano, & E. d. Sanjuán y Muñoz, *El Derecho de la insolvencia. El concurso de acreedores* (3ª ed., págs. 41-86). Tirant lo Blanch.
- CAMPUZANO, A. B. (2016). *La segunda oportunidad y su incidencia en el sobreendeudamiento de las personas físicas en el ordenamiento jurídico español*. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, *Estudios sobre derechos de la insolvencia* (págs. 663-681). Eolas ediciones.
- CARBÓ VALVERDE, S., & RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, F. (2015). *El crédito en el entorno internacional poscrisis*. Papeles de Economía Española (146), 1-15.
- CARLO ALTIERI, G. (2016). *Distintas opciones que provee el sistema concursal estadounidense para rehabilitar un negocio en la zona de insolvencia*. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, *Estudios sobre derecho de la insolvencia*. Eolas ediciones.
- CARRASCO DELGADO, N. (2010). *La contra cautela. Una mirada desde el análisis económico del derecho procesal*. Derecho y Humanidades, N° 16 vol. 2, 171-184.
- CARRASCO DELGADO, N. (2017). *La comparación interpersonal y el derecho procesal civil*. (U. C. Norte, Ed.) Revista de Derecho (2), 109-141.
- CARRASCO PERERA, Á. (2009). *Sobreendeudamiento del consumidor y concurso de acreedores*. El consumidor ante la crisis económica: vivienda, mercado hipotecario y concurso (págs. 271-296). La Coruña: Facultad de Derecho La Coruña.
- CARRASCO PERERA, Á. (2013). *La ley 1/2013, de 14 de mayo, de reforma hipotecaria y la articulación procesal del control sobre cláusulas abusivas en la ejecución hipotecaria*. CESCO de Derecho de Consumo (6), 58-65.

- CARRASCO PERERA, Á. (2015). *El despropósito de la «segunda oportunidad» de los consumidores sobreendeudados*. Actualidad Jurídica Aranzadi (911).
- CARRASCO PERERA, Á. (2 de marzo de 2015). *El mecanismo de "segunda oportunidad" para consumidores insolventes en el RDL 1/2015: realidad y mito*. (U. C.-L. Mancha, Ed.) Centro de Estudios de Consumo (13), 1-9.
- CASADO, J. M. (febrero de 2018). *La influencia del entorno social en las decisiones de consumo de los hogares en España*. (B. d. España, Ed.) Boletín Económico, 1-6.
- CASANELLAS BASSOLS, R. (2016). *La segunda oportunidad: situación actual, visión comparada y futuro*. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 683-698). Eolas ediciones.
- CASANOVAS, P., & MORESO, J. J. (1994). *El ámbito de lo jurídico*. Barcelona: Crítica.
- CASTEDO BARTOLOMÉ, P. (2012). *Análisis económico de la dación en pago*. Docta Ignorancia Digital, III (3).
- CASTILLO MARTÍNEZ, C. (2019). El artículo 671 LEC y la controversia acerca de la adjudicación por la cantidad debida por todos los conceptos cuando ésta no alcanza el 50 por ciento del valor de tasación en los supuestos de subasta desierta. Revisión de los criterios judiciales y posición de la DGRN. El Derecho, noviembre, n. 1, pp. 1-13.
- CASTILLO MARTÍNEZ, C. (2020). *Crisis económica y defensa de los consumidores: la reformulación necesaria de algunos patrones fallidos (breves reflexiones, desde las circunstancias pretéritas, sobre la realidad actual, con una protección de futuro)*. El Derecho, enero, n. 1, pp. 1-12.
- CAVANILLAS MÚGICA, S. (2015). *Responsabilidad civil y riesgo*. En M. Cuena Casas, Estudios de derecho civil en homenaje al profesor Joaquín José Rams Albesa (págs. 419-426). Dykinson.
- CAVERO SAFRA, E. (2012). *Entre el huevo o la gallina y la planchada o la camisa: introducción al análisis económico de la propiedad intelectual*. Themis (62), 123-141.
- CERRATO GURI, E. (2016). *¿Existe realmente una segunda oportunidad para las familias concursadas?* En D. García Bartolomé, S. Pacchi,

- & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 779-796). Eolas Ediciones.
- CERRATO GURI, E. (2016). *Incidencia de la ley de segunda oportunidad en las familias concursadas*. En A. c. Neira Pena, F. Buena de Mata, & J. c. Pérez Gaipo, Los desafíos de la justicia en la era post crisis (págs. 73-86). Atelier.
- COASE, R. (noviembre de 1937). *The Nature of the Firm*. Economica, New Series, 4(16), 386-405.
- COASE, R. (octubre de 1960). *The problem of social cost*. Journal of Law and Economics, 3, 1-44.
- COASE, R. (1974). *The Market for Goods and the Market for Ideas*. The American Economic Review, 64(2).
- COASE, R. (abril de 1993). *Law and Economics at Chicago*. The Journal of Law & Economics, 36(1), 239-254.
- COLEMAN, J. (2003). *The grounds of welfare*. The Yale Law Journal, 112, 1511-1543.
- COMISIÓN EUROPEA (2008). *Towards a common operational european definition of overindebtedness*. Comisión Europea, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Equal Opportunities.
- CONDE FUENTES, J. (2016). *Acuerdo Extrajudicial de pagos y segunda oportunidad como mecanismos de recuperación del deudor persona natural*. En A. c. Neira Pena, F. Buena de Mata, & J. c. Pérez Gaipo, Los desafíos de la justicia en la era post crisis (págs. 87-105). Atelier.
- CONGREGADO RAMÍREZ DE AGUILERA, E., POMARES HERNÁNDEZ, I., & RAMA MATÍAS, E. (2002). *Análisis económico del derecho: una revisión selectiva de la literatura reciente*. Derecho y Conocimiento, Anuario jurídico sobre la sociedad de la información y del conocimiento, Universidad de Huelva, 331-339.
- COOTER, R. (2004). *Análisis Económico del Derecho de Propiedad*. 261-267. (M. Seiner, Entrevistador) Themis 48.
- COOTER, R., & EISENBERG, M. (2011). *Fairness, Character and Efficiency in Firms*. (U. o. Pennsylvania, Ed.) University of Pennsylvania Law Review, 149(6), 1717-1733.
- COOTER, R., & ULEN, T. (2016). *Derecho y Economía* (1ª electrónica ed.). (E. Suárez, & M. T. Franco, Trads.) Fondo de Cultura Económica.



- CORTÉS DOMÍNGUEZ, V., GIMENO SENDRA, V., & MORENO CATENA, V. (2000). *La ejecución forzosa*. En Derecho Procesal Civil. Parte General (3 ed., págs. 445-576). Madrid: Colex.
- CORTÉS GARCÍA, F. (2006). *La ética empresarial desde la perspectiva de los costes de transacción*. Boletín Económico del ICE, Información Comercial Española (2899), 47-58.
- COSSÍO DÍAZ, J. R. (1997). *Derecho y análisis económico*. México: Instituto Tecnológico Autónomo de México y Fondo de Cultura Económica.
- CUENA CASAS, M. (julio de 2011). *Fresh start y mercado crediticio*. Revista para el Análisis del Derecho (3), 1-56.
- CUENA CASAS, M. (24 de julio de 2014). *Evaluación de la solvencia y créditos hipotecarios*. (C. N. Madrid, Ed.) El Notario del siglo XXI (56).
- CUENA CASAS, M. (junio de 2015). *El nuevo régimen de segunda oportunidad para la persona física insolvente*. Revista de Derecho, Empresa y Sociedad, I (6), 16-39.
- CUENA CASAS, M. (2015). *Régimen jurídico e impacto económico del aparente régimen de «segunda oportunidad» introducido por la ley 25/2015, de 28 de julio*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (págs. 733-770). Thomson Reuters Aranzadi.
- CUENA CASAS, M. (2016). *La insolvencia de la persona física: prevención y solución*. Vlex, 225-286.
- CUENA CASAS, M. (2016). *La insolvencia de las personas físicas*. En A. B. Campuzano, & D. Sanjuán y Muñoz, El Derecho de la Insolvencia. El concurso de acreedores (3ª ed., págs. 123-188). Tirant lo Blanch.
- CUENA CASAS, M. (2017). En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 1-40). Thomson Reuters Aranzadi.
- CUENA CASAS, M. (2017). *Ficheros positivos de solvencia, privacidad y mercado de crédito*. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 281-416). Thomson Reuters Aranzadi.

- CUENA CASAS, M. (2017). *Intercambio de información positiva de solvencia y funcionamiento del mercado de crédito*. Indret, Revista para el Análisis del Derecho (3), 1-67.
- CUENA CASAS, M. (2018). *El mundo de mañana: el salario universal en la era de la automatización*. Hay Derecho, 1-11.
- CUENA CASAS, M. (2018). *La "desmadrada" aplicación judicial del régimen de segunda oportunidad puede perjudicar el funcionamiento del mercado del crédito*. Hay Derecho, 1-13.
- CUENA CASAS, M. (enero-febrero de 2018). *La indefensión del hipotecado frente al préstamo irresponsable en el Proyecto de Ley de Crédito Inmobiliario*. El Notario del Siglo XXI (77).
- CUENA CASAS, M. (7 de febrero de 2018). *Un generoso régimen de segunda oportunidad para los deudores insolventes no necesariamente conlleva un crédito más caro para todos*. Hay Derecho.
- CUMMING, D., & ARMOUR, J. (february de 2008). *Bankruptcy Law and Entrepreneurship*. Law Working Paper(105), 1-36. Obtenido de <http://ssrn.com/abstract=762144>.
- CHÁVES GARCÍA, J. R. (diciembre de 2016). *La previsibilidad del pronunciamiento judicial: pero ¿existe la Jurisprudencia?* (C. G. Abogacía, Ed.) Abogacía Española (101).
- DE ANCA, C., & VÁZQUEZ VEGA, A. (2005). *La gestión de la diversidad*. Prentice Hall.
- DE CASTRO, F. (1985). *El negocio jurídico*. Civitas.
- DE OTTO, I. (1987). *Derecho Constitucional, sistema de fuentes* (págs. 284-302). Barcelona: Ariel.
- DEL GRANADO, J. J. (mayo-septiembre de 2009). *La genialidad del Derecho Romano, una perspectiva desde el análisis económico del derecho*. Revista do Ministério Público do RS, 167-195.
- DEL REY BARBA, S. (2014). *La calificación registral de las cláusulas abusivas en las hipotecas*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. D. Olmedo Cardenete, Desahucios y ejecuciones hipotecarias; un drama social y un problema legal (págs. 227-266). Tirant lo Blanch.
- DELGADO RAMOS, J. (2015). *La calificación registral frente a las cláusulas prácticas abusivas. Tácticas para hundirla y argumentos para sostenerla*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad

- para consumidores/as y empresarios/as (1ª ed., págs. 193-248). Thomson Reuters Aranzadi.
- DEMSETZ, H. (octubre de 1966). *Some aspects of property rights*. (T. U. Press, Ed.) *Journal of Law and Economics*, 9, 61-70.
- DÍAZ FRAILE, J. (enero de 2013). *Limitación de la responsabilidad hipotecaria: revisión de la ejecución hipotecaria y de la dación en pago en el contexto de la actual crisis económica*. (C. d. Mercantiles, Ed.) *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario* (735), 111-171.
- DÍAZ FRAILE, J. M. (abril de 2016). *Presente y futuro de la hipoteca como instrumento de fomento del crédito en el contexto del Derecho Comunitario* (un proceso de reformas inacabado). (Ministerio de Justicia, Ed.) *Anuario de Derecho Civil* (LXIX-II), 501-523.
- DÍAZ GARCÍA, E. (1986). *Estado de derecho y sociedad democrática*. Madrid: Taurus.
- DÍAZ RUIZ, E. (2016). *Solvencia, bases de datos y normativa comunitaria*. En M. S. Flores Doña, & J. Raga Gil, *El préstamo hipotecario y el mercado del crédito en la Unión Europea* (págs. 59-82). Dykinson.
- DÍEZ-PICAZO, L., & GULLÓN, A. (1975). *Sistema de Derecho Civil I* (Vol. I, págs. 237-251, 336-342, 397-410, 494-514, 526-582, 633-646, 659-669). Madrid: Tecnos.
- DÍEZ-PICAZO, L., & GULLÓN, A. (1989). *Sistema de Derecho Civil II* (6 ed., Vol. II, págs. 200-253). Madrid: Tecnos.
- DOMÉNECH PASCUAL, G. (2014). *Hacia la simplificación de los procedimientos administrativos*. IX Congreso de la Asociación Española de Profesores de Derecho Administrativo. Santiago de Compostela.
- DOMÉNECH PASCUAL, G. (septiembre-diciembre de 2014). *Por qué y cómo hacer un análisis económico del derecho*. *Revista de Administración Pública*, 99-133.
- DOMÍNGUEZ CABRERA, M. d. (2016). *El tratamiento concursal del acuerdo extrajudicial de pagos de las personas naturales no empresarios ante el sobreendeudamiento*. En D. García Bartolomé, S. Pachi, & G. Pérez del Blanco, *Estudios sobre derecho de la insolvencia* (págs. 505-526). Eolas Ediciones.
- DURÁN Y LALAGUNA, P. (1995). *Sobre el análisis económico del Derecho*. *Anuario de Filosofía del Derecho*, XII, 705-718.

- DWORKIN, R. (1980). *Is wealth a value?* The Journal of Legal Studies, 9(2), 191-226.
- DWORKIN, R. (abril de 2010). *¿Deben nuestros jueces ser filósofos? ¿Pueden ser filósofos?* Isonomía (32), 7-30.
- ENNECCERUS, L. (1933). *Derecho de obligaciones*; tomo II, volumen 1. En L. Enneccerus, T. Kipp, & M. Wolff, Tratado de Derecho Civil (B. Pérez González, & J. Alguer, Trads., 11 ed., págs. 1-138, 60-65). Barcelona: Bosch.
- ENNECCERUS, L. (1934). *Derecho Civil (parte general)*; Tomo I, volumen 1. En L. Enneccerus, T. Kipp, & M. Wolff, Tratado de Derecho Civil (B. Pérez González, & J. Alguer, Trads.). Barcelona: Bosch.
- ENNECCERUS, L. (1935). *Derecho de obligaciones; doctrina especial*; Tomo II, Vol. 2. En L. Enneccerus, T. Kipp, & M. Wolff, Tratado de Derecho Civil (págs. 1-90). Barcelona: Bosch.
- ENNECCERUS, L., KIPP, T., & WOLFF, M. (1941). *Derecho civil (parte general)*; Tomo I, volumen 2. En L. Enneccerus, T. Kipp, & M. Wolff, Tratado de Derecho Civil (B. Pérez González, & J. Castán Tobeñas, Trads., págs. 172-230). Barcelona: Bosch.
- ESCOBAR, F., & HERNANDO NIETO, E. (2006). *¿Es el Análisis Económico del Derecho una herramienta válida de interpretación del derecho positivo?* Themis (52), 341-354.
- ESTEBAN RAMOS, L. M. (2016). *El beneficio de la exoneración del pasivo insatisfecho. Especial referencia al requisito del previo acuerdo extrajudicial de pagos*. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de insolvencia (págs. 745-759). Eo-las Ediciones.
- FERNÁNDEZ CARRON, C. (2017). *Umbrales de inembargabilidad*. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 681-722). Thomson Reuters Aranzadi.
- FERNÁNDEZ GONZÁLEZ, V., BLANCO GARCÍA-LOMAS, L., & DÍAZ REVORIO, E. (2016). *El concurso de acreedores de la persona física: con especial atención a la mediación concursal y a la Ley de Segunda Oportunidad*. Wolters Kluvers.
- FERNÁNDEZ MORALES, A. (2016). *Modelos para la determinación del riesgo de crédito*. En M. S. Flores Doña, & J. Raga Gil, El préstamo

- hipotecario y el mercado del crédito en la Unión Europea (págs. 289-309). Dykinson.
- FERNÁNDEZ SEIJO, J. M. (2013). *El alcance de la Sentencia del TJUE de 14 de marzo sobre ejecución hipotecaria*. Anàlisi de la Sentència del TJUE de 14 de març de 2013. La imprescindible reforma del procediment, (págs. 8-9). Barcelona.
- FERNÁNDEZ SEIJO, J. M. (2016). *Acuerdo extrajudicial de pagos y segunda oportunidad*. Boletín de la Academia de Jurisprudencia y Legislación Illes Balears (17), 345-358.
- FERNÁNDEZ SEIJO, J. M. (2017). *La tutela de los consumidores en los procedimientos judiciales*. Wolters Kluwer.
- FERNÁNDEZ-SEIJO, J. M. (junio de 2013). *La audacia del Derecho (notas prácticas sobre la protección de los consumidores en el marco del Derecho y la Jurisprudencia de la Unión Europea)*. (U. d. Salamanca, Ed.) Ars Iuris Salmanticensis, 1, 117-133.
- FERRANDO VILLALBA, M. d. (2017). *Los ficheros de solvencia negativos*. En M. Cuena casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 639-679). Thomson Reuters Aranzadi.
- FLORES DOÑA, M. d. (2016). *Principios orientadores del contrato de crédito hipotecario en el mercado europeo*. En M. S. Flores Doña, & J. Raga Gil, El préstamo hipotecario y el mercado del crédito en la Unión Europea (págs. 83-108). Dykinson.
- FLORIANO RIVERA, M. (2014). *El estatuto jurídico del empresario individual en el nuevo Código Mercantil*. Actum Mercantil & Contable n° 29.
- FRIEDMAN, D. (1994). *A Positive Account of Property Rights*. Social Philosophy & Policy, 11(2).
- FRIEDMAN, D. (2015). *El orden del derecho; la relación entre la economía y el derecho y su importancia* (1 electrónica ed.). Innisfree.
- FRIEDMAN, M. (1953). *The methodology of positive economics*. (U. o. Press, Ed.) Essays in Positive Economics, 3-16.
- FUENTESECA DÍAZ, P. (1978). *Derecho Privado Romano*. (P. Fuenteseca, Ed.) Madrid.

- FUNCAS. (2017). *Fundación de las Cajas de Ahorros*. (CECA, Editor) Obtenido de Previsiones e indicadores: <https://www.funcas.es/Indicadores/>
- GALLEGO ANABITARTE, A. (2006). *Sobre la propiedad: Observaciones histórico-dogmáticas y actuales*. Revista de Derecho Urbanístico y Medio Ambiente (225), 123-145.
- GALLEGO ANABITARTE, A., & DE MARCOS FERNÁNDEZ, A. (1992). *La personalidad jurídica del Estado*. En A. GALLEGO ANABITARTE, Derecho Administrativo I, materiales (págs. 287-301). Madrid: Alfredo Gallego Anabitarte.
- GALLEGO MÉNDEZ, M. T. (1997). *Estado social y crisis del Estado*. En C. R. Tejerina, Manual de Ciencia Política (págs. 107-138). Madrid: Trotta.
- GALLEGO SÁNCHEZ, E. (2017). *Institutos preconcursales: el acuerdo extrajudicial de pagos*. En J. d. Pulgar Ezquerro, Manual de Derecho Concursal (1ª ed., págs. 121-140). Wolter Kluwers.
- GARCÍA-POSADA GÓMEZ, M., & VEGAS SÁNCHEZ, R. (2017). *Las reformas de la ley concursal durante la Gran Recesión*. Papeles de Economía Española(151), 140-171.
- GARCÍA-POSADA, M., & MORA-SANGUINETTI, J. (2014). *Entrepreneurship and enforcement institutions: disaggregated evidence por Spain*. (B. d. España, Ed.) Documentos de Trabajo (1405).
- GAROUPA, N. (2017). *Cuantía y probabilidad sancionadora óptimas dados unos tribunales reacios al castigo*. (Funcas, Ed.) Papeles de Economía Española (151), 16-20.
- GARRIDO FALLA, F. (1976). *El acto administrativo*. En F. GARRIDO FALLA, Tratado de Derecho Administrativo (7 ed., págs. 431-459). Madrid: Instituto de Estudios Políticos.
- GODOY, E. A. (2016). *Los procedimientos judiciales de quiebra de los individuos en Estados Unidos*. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre Derecho de la insolvencia (págs. 621-637). Eolas Ediciones.
- GOMÁ LANZÓN, F. (2017). *Reflexiones y propuestas sobre préstamos fuera y dentro del circuito bancario*. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 615-635). Thomson Reuters Aranzadi.

- GÓMEZ POMAR, F. (2015). *La segunda oportunidad del deudor persona individual en derecho español y el Real Decreto-Ley 1/2015*. Actualidad Jurídica Uría Menéndez (40), 52-67.
- GÓMEZ-POMAR, F. (2002). *Recensión a Richard Posner, Frontiers of Legal Theory*, Harvard University Press, Cambridge (MA), (2001). Revista para el Análisis del Derecho (2).
- GONZÁLEZ AMUCHÁSTEGUI, J. (1994). *El análisis económico del Derecho: algunas cuestiones sobre su justificación*. Doxa (15-16), 929-943.
- GONZÁLEZ BLANCH, F. (1997). *Fundamentos del análisis económico de la regulación*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.
- GONZÁLEZ HERNÁNDEZ, C., & JIMÉNEZ SEGADO, C. (2016). *Protección procesal del deudor hipotecario*. Vlex, 21-27.
- GONZÁLEZ MORALES, O. (noviembre-diciembre de 2011). *El empleo por cuenta propia en España en el período 2005-2010*. Tribuna de Economía. Información Comercial Española (863), 97-109.
- GONZÁLEZ ORÚS CHARRO, M. (junio de 2017). *Declaración de concurso y contratos: resolución en interés del concurso y resolución por incumplimiento*. (U. d. Salamanca, Ed.) Ars Iuris Salmanticensis, 5, 109-128.
- GONZÁLEZ PASCUAL, J., & LÓPEZ ARCEIZ, F. (noviembre-diciembre de 2015). *La insolvencia de las personas físicas. Aproximación jurídico-financiera*. Instituto de ciencias de la Educación. Tribuna de Economía (887), 145-161.
- GOÑI RODRÍGUEZ DE ALMEIDA, M. (2015). *Seguridad jurídica ex ante y ex post en las hipotecas: control y eficacia de las cláusulas abusivas*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, Presenye y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (págs. 537-566). Thomson Reuters Aranzadi.
- GOÑI RODRÍGUEZ DE ALMEIDA, M. (2017). *Los deberes de información precontractual en los contratos de préstamo*. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 523-570). Thomson Reuters Aranzadi.
- GRASA GRAELL, D., REOLÓN, L., & NORIEGA, M. (2015). *El concurso de persona física, exoneración de pasivo y vivienda habitual. Una solución para dotar al mecanismo de segunda oportunidad de mayor efectividad*. Comentario al Auto 138/15, 15 de abril de 2015, del Juzgado

- mercantil núm. 10 de Barcelona. Anuario de Derecho concursal (36), 449-468.
- GRETHER, D., SCHWARTZ, A., & WILDE, L. (1986). *The irrelevance of information overload: an analysis of search and disclosure*. (F. S. Series, Ed.) Yale Law School Faculty Scholarship, 277-303.
- GUASP, J. (1977). *En Derecho Procesal Civil II Parte especial* (3 ed., págs. 193-197, 239-400). Madrid: Instituto de Estudios Políticos.
- GUERSI, E. (2000). *Economía de la corrupción. La ilustración liberal: revista española y americana* (6-7), 107-116.
- GURREA MARTÍNEZ, A. (2016). *El ineficiente diseño de la legislación concursal española: una propuesta de reforma a partir de la experiencia comparada y de un análisis económico del Derecho concursal*. Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas (6), 1-58.
- GURREA MARTÍNEZ, A. (2018). *Las quitas y esperas concursales otorgadas por acreedores públicos desde la óptica del derecho de la competencia*. Obtenido en 2019, de [www.dictumabogados.com](http://www.dictumabogados.com).
- HAYEK, F. (2016). *Selección de escritos* (Electr. ed., Vol. I). Atenas Editores Asociados.
- HAYEK, F. (2013). *Camino de servidumbre* (Electr. ed.). Unidad Editorial. (Carlos Rodríguez Braun, Pról.) (Bruce Caldwell - intr.- y José Vergara Docel, Trads.).
- HAYEK, F. (2013). *Individualismo: el verdadero y el falso* (Electr. ed.). Unidad Editorial. (Darío Antiseri y Juan Marcos de la Fuente, Trads.).
- HAYEK, F. (mayo de 2016). *The meaning of competition*. (G. M. University, Ed.) Econ Journal Watch, 13(2), 359-372.
- HERNÁNDEZ GIL, A. (1960). *Derecho de obligaciones* (2 ed., págs. 57-87). Madrid: Universidad Complutense.
- HERNANDEZ RODRÍGUEZ, M. d. (2016). *¿Hay una segunda oportunidad real para el deudor sin bienes ni ingresos?* Consumo y Empresa (1), 1-17.
- HERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, M. d. (2017). *El concurso de persona física*. En J. d. Pulgar Ezquerro, Manual de Derecho Concursal (1ª ed., págs. 509-538). Wolter Kluwers.



- HERNÁNDEZ, P. (enero-febrero de 2017). *El aplazamiento de pago y la mora comercial, ¿poder de negociación o mecanismo de eficiencia? Implicaciones para una buena regulación*. Cuadernos de Información Económica (256), 71-80.
- HERNANDO NIETO, E. (2012). *El Análisis Económico del Derecho en tiempos neoconstitucionales*. Themis, 62, 43-52.
- HIERRO SÁNCHEZ-PESCADOR, L. L. (1994). *La pobreza como injusticia* (Dworkin v. Calabresi). (U. d. Alicante, Ed.) Cuadernos de filosofía del derecho (15-16,2), 945-970.
- HIERRO, L. (octubre de 1998). *Justicia, igualdad y eficiencia*. Isonomía, 129-171.
- HOLMES, S. &. (2011). *El coste de los derechos. Por qué la libertad depende de los impuestos*. Buenos Aires: Siglo Veintiuno.
- HUANCA AYAVIRI, F. (1997). *Análisis Económico y Perspectivas para una Política Judicial Eficiente*. Ciencia y Cultura, 120-134.
- HUERTA DE SOTO, J. (2015). *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*. Unión Editorial.
- HUERTA DE SOTO, J. (1995). *Estudio preliminar*. En I. Kirzner, *Creatividad, capitalismo y justicia distributiva* (págs. 17-41). Unión Editorial.
- HUERTA DE SOTO, J. (2001). *Eficiencia y justicia del capitalismo*. (U. d. Navarra, Ed.) Revista Empresa y Humanismo, III (1), 101-124.
- IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (2001). *Análisis económico del Derecho: método, investigación y práctica jurídica*. J.M. Bosch Editor.
- IGLESIAS, P., & ARIAS, X. C. (2007). *El sistema judicial español: una revisión de los principales problemas de la oferta y demanda de tutela judicial*. Instituto de Estudios Fiscales, 137-160.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND. (2014). *IMF Country Report No. 14/193*.
- JAVIER MIRA, P. (2016). *Economía al diván: desempleo, inflación y crisis bajo la mirada de la psicología* (págs. 113-198). Miño y Dávila.
- JIMENA QUESADA, L. (julio-diciembre de 2016). *El pretexto de la excepcionalidad del orden público económico: una ilustración de jurisprudencia nacional anticrisis*. Lex Social, 6(2), 34-47.

- JIMÉNEZ PARÍS, T. A. (2015). *La figura del fresh start: ¿es conveniente su incorporación al ordenamiento jurídico español?* En M. Cuenca Casas, Estudios de derecho civil en homenaje al profesor Joaquín José Rams Albesa (págs. 543-558). Dykinson.
- JIMÉNEZ PARÍS, T. A. (noviembre de 2016). *La suspensión del lanzamiento del deudor hipotecario. Análisis de las reformas operadas por la Ley 25/2015, de mecanismo de segunda oportunidad y de la reciente jurisprudencia de los Tribunales*. Revista Crítica de Derecho Inmobiliario (758), 3483-3500.
- JIMÉNEZ PARÍS, T. A. (2017). *La ejecución del derecho de crédito: ejecución ordinaria e hipotecaria*. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 639-679). Thomson Reuters Aranzadi.
- JIMENO BULNES, M. (2016). *El impacto de la crisis económica en la justicia civil*. En A. c. Neira Pena, F. Buena de Mata, & J. c. Pérez Gaipo, Los desafíos de la justicia en la era post crisis (págs. 47-72). Atelier.
- JOLLS, C., SUNSTEIN, C., & THALER, R. (may de 1998). *A Behavioral Approach to Law and Economics*. Stanford Law Review, 50:1471, 1471-1550.
- JUAN PABLO II. (1 de mayo de 1991). *Encíclica Centesimus annus rerum novarum*.
- KAHNEMAN, D. (december de 2003). *Maps of bounded rationality: psychology for behavioral economics*. The American Economic Review, 93(5), 1449-1475.
- KAPLOW, L., & SHAVELL, S. (1994). *Why the Legal System Is Less Efficient than the Income Tax in Redistributing Income*. Journal of Legal Studies, 23, 667-681.
- KAPLOW, L., & SHAVELL, S. (2003). *Fairness versus Welfare: notes on the Pareto Principle, Preferences and Distributive Justice*. (U. o. Chicago, Ed.) Journal of Legal Studies, 32(1), 331-360.
- KESSLER, F. (1943). *Contracts of Adhesion-Some Thoughts About Freedom of Contract*. Columbia Law Review, 43, 629-642.
- KIRZNER, I. (1995). *Creatividad, capitalismo y justicia distributiva*. (F. Basáñez Agarrado, Trad.) Unión Editorial.
- KRAUSE, M. (octubre de 1999). *La teoría de los juegos y el origen de las instituciones*. (I. U. ESEADE, Ed.) Libertas (31).

- KRECKÉ, E. (1998). *El derecho y el orden del mercado: una crítica austriaca al análisis económico del derecho*. (A. C. Themis, Ed.) Themis (38), 241-254.
- KRECKÉ, E. (2001). *The Nihilism of the Economic Analysis*. Accedido el 2018, de mises.org: [mises.org/journals/scholar/Krecke.pdf](https://mises.org/journals/scholar/Krecke.pdf)
- KRECKÉ, E. (june de 2002). *Economic analysis and legal pragmatism*. International Review of Law and Economics 23 (2004) 421-437.
- LACRUZ BERDEJO, J. L. (1980). *Nociones de Derecho Civil Patrimonial e Introducción al Derecho* (págs. 9-14, 67-75, 93-96, 245-252, 267-280,). Barcelona: Librería Bosch.
- LAMOTHE FERNÁNDEZ, P., & MONJAS BARROSO, M. (septiembre-octubre de 2013). *Mercados alternativos de deuda para la financiación de la Pyme: análisis, perspectivas y propuestas*. (I. y. Ministerio de Economía, Ed.) Información Comercial Española (874), 135-146.
- LARENA BELDARRAIN, J. (12 de septiembre de 2014). *Panorama general de las llamadas "políticas de segunda oportunidad" para las pequeñas y medianas empresas*. Boletín de la Asociación Internacional de Derecho Cooperativo (48), 245-268.
- LATORRE CHINER, N. (2016). *La segunda oportunidad en el derecho español. Propuestas para una reforma*. En D. García Bartolomé, S. Pachi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 761-778). Eolas Ediciones.
- LAZA, S. (2018). *Neuroeconomía, disrupción y cambio: de A. Smith a D. Kahneman y P. Glimcher*. Independently published.
- LEVINSON, M. (2008). *Guía de Mercados Financieros*. (Ormograf, Trad.) Barcelona: Ediciones Gestion 2000.
- LODARES PÉREZ, Á. (2010). *Escritos Liberales*. Unión Editorial.
- LONDOÑO MOTTA, J. E. (2002). *Neoinstitucionalismo: ¿Es posible un diálogo entre juristas, historiadores y economistas?* Precedente, 151-176.
- LÓPEZ SAN LUIS, R. (abril-junio de 2015). *El tratamiento del sobreendeudamiento de los particulares en Francia*. Revista de Derecho Civil, II(2), 207-228.
- LÓPEZ SENOVILLA, A. (febrero de 2017). *Crédito público y segunda oportunidad*. Consumo y Empresa, 1-21.

- MARSHALL, A. (1890). *Introducción al estudio de esta ciencia*. Principios de economía (Vol. I, págs. 6-53). Biblioteca de Cultura Económica.
- MARTÍN MATO, M. A., DOMÍNGUEZ, J. C., PEREA, J. L. y SÁNCHEZ, S. (2011). *La Concentración Bancaria y su Impacto en los Mercados de Capitales de los Países Emergentes*. Anales de Estudios Económicos y Empresariales. XXI, 159-177.
- MARTÍN MOLINA, P., DEL CARRE DÍAZ-GÁLVEZ, J., & LOPO LÓPEZ, M. (2014). *El procedimiento concursal en toda su dimensión*. Madrid: Dykinson.
- MARTÍNEZ CINCA, C. D. (abril de 2013). *¿Son eficientes las decisiones de los jueces norteamericanos en los "casos difíciles"? Las vacías respuestas del Análisis Económico del Derecho*. Derecho Público Iberoamericano, 2, 35-66.
- MARTÍNEZ CINCA, C. D. (diciembre de 2013). *Tiempos difíciles: del cálculo utilitarista a la imaginación simbólica*. Filosofía de la Economía, 1(2), 275-293.
- MARTÍNEZ CINCA, C. D. (2014). *Insuficiencias del análisis económico como base para una teoría de la adjudicación*. Revista Chilena de Derecho, 41(3), 925-955.
- MARTÍNEZ PAGÉS, J. (mayo de 2005). *Indicadores de accesibilidad y esfuerzo en el mercado de la vivienda*. (B. d. España, Ed.) Boletín Económico, 65-71.
- MATTEI, U. (2003). *Auge y caída del enfoque "Derecho y Economía"*. 125-156.
- MATTEI, U. (2004). *No existe misterio del capital alguno. El otro análisis económico del Derecho*. 301-306. (F. De cárdenas Romero, entrev.) Themis 49.
- MAUDOS VILLARROYA, J. (2017). *Endeudamiento y servicio de la deuda de empresas y familias: España en el contexto internacional*. (Funcas, Ed.) Cuadernos de Información Económica (259), 47-57.
- MAYORGA TOLEDANO, M. C. (2016). *Obligaciones de la entidad de crédito en la concesión de crédito adecuado a la solvencia y capacidad de endeudamiento del cliente*. En M. S. Flores Doña, & J. Raga Gil, El préstamo hipotecario y el mercado del crédito en la Unión Europea (págs. 353-377). Dykinson.

- MENÉNDEZ PUJADAS, Á. (octubre 2018). *Encuesta sobre préstamos bancarios en España*. Boletín Económico 4/2018, Banco de España Eurosistema.
- MERCADO PACHECO, P. (1994). *Análisis económico del Derecho y Utilitarismo. Concordancias y divergencias*. Télos. Revista Iberoamericana de Estudios Utilitaristas, III (2), 99-123.
- MERCADO PACHECO, P. (1994). *El análisis económico del derecho (una reconstrucción teórica)*. Madrid: Centro de Estudios Constitucionales.
- MÍNGUEZ PRIETO, R., & CERDÁ MASIP, A. (2013). *El contrato entre acreedores: naturaleza jurídica, alcance objetivo y diversidad subjetiva, su función en escenarios de insolvencia y análisis de figuras afines*. (W. Kluwer, Ed.) Revista del derecho de mercado de valores (12), 199-226.
- MIQUEL GONZÁLEZ, J. M. (2013). *Condiciones generales abusivas en los préstamos hipotecarios*. (U. A. Madrid, Ed.) Revista Jurídica Univesidad Autónoma Madrid (27), 223-252.
- MOCHÓN MORCILLO, F. (1995). *Principios de Economía* (3ª ed.). Mc Graw-Hill.
- MOLINA HERNÁNDEZ, C. (2016). *La segunda oportunidad en el Derecho Concursal: beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho para las personas físicas insolventes*. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 713-730). Eolas Ediciones.
- MONTORO BALLESTEROS, M. A. (1999). *Incidencia del análisis económico del Derecho en la teoría jurídica: la reducción del Derecho a regla técnica*. Persona y derecho (40), 425-444.
- MORALEJO MENENDEZ, I. (2015). *La exoneración del pasivo insatisfecho por la persona natural en el Derecho español. Exoneración provisional, plan de pagos y exoneración definitiva*. (U. d. Salamanca, Ed.) Ars Iuris Salmanticensis, 3, 33-46.
- MORALES BARCELÓ, J. (2016). *El régimen de los acuerdos de refinanciación; desde su entrada en vigor hasta la actualidad*. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 553-564). Eolas.
- MORA-SANGUINETTI, J. S. (2016). *Evidencia reciente sobre los efectos económicos del funcionamiento de la justicia en España*. (B. d. España, Ed.) Boletín Económico (41).

- MURILLO FERROL, F. (1990). *Estudios de sociología política*. Madrid: Tecnos.
- MURO, S. (2005). ¿"Biases" en el análisis de Posner? ¿Tenía Baker razón? *Isonomía: Revista de teoría y filosofía del derecho* (22), 229-237.
- NAVAS MARQUÉS, J., & ARANA NAVARRO, J. (2017). *Tratado de contratación de derecho bancario* (Vol. I). Thomson Reuters Aranzadi.
- NINO, C. S. (1987). *Introducción al análisis del Derecho* (3 ed.). Barcelona: Ariel.
- NORTH, D. (1990). *Instituciones, cambio institucional y desempeño económico*. (1993 ed.). (A. Bárcena, Trad.) Mexico: Fondo de Cultura Económica.
- NÚÑEZ IGLESIAS, Á. (enero-marzo de 2014). *La suspensión de los lanzamientos en la ejecución hipotecaria*. *Revista de Derecho Civil*, I(1), 69-89.
- NÚÑEZ OJEDA, R., & CARRASCO DELGADO, N. (2015). *Análisis económico de la Administración de Justicia ¿La Justicia como bien público o privado?* *Revista Chilena de Derecho*, 42(2), 595-613.
- OLIVENCIA RUIZ, M. (2016). *El déficit de las leyes concursales nacionales ante la globalización*. En J. O. Llebot Majó, *Hacia un nuevo paradigma del derecho europeo de insolvencias* (págs. 5-12). EuriConv.
- OLLERO TASSARA, A. (2016). *Casos iguales, sentencias diferentes: principio de igualdad e independencia judicial*. *Abogados* (96), 10-13.
- PASCUAL HUERTA, P. (2017). *Definición, funciones y estructura de los sistemas de información crediticia. El impacto del reglamento general de protección de datos de la Unión Europea*. En M. Cuenca Casas, *La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables* (págs. 121-251). Thomson Reuters Aranzadi.
- PASQUAU LIAÑO, M. (2014). *Lo abusivo y lo razonable. Facultades del juez para la normalización de los contratos de préstamo hipotecario*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, *Desahucios y ejecuciones hipotecarias* (págs. 213-227). Tirant lo Blanch.
- PASTOR PRIETO, S. (1989). *Sistema Jurídico y Economía: introducción al análisis económico del derecho*. Madrid: Tecnos.
- PASTOR PRIETO, S. (2006). *Análisis Económico de la Justicia y Reforma Judicial*. Valencia: Tirant Lo Blanch.

- PAVÍA, Y., & FERNÁNDEZ SEIJO, J. (2018). *El concurso consecutivo*. En F. Adán Doménech, *La segunda oportunidad de las personas físicas: su aplicación práctica* (Vol. III, págs. 133-220). Vlex.
- PAYO ALCÁZAR, I., & PÉREZ CIMARRA, P. (2016). *Mejoras en la financiación bancaria de las pymes introducidas por la normativa española*. Cuadernos de Información económica (254), 17-27.
- PELLECCHIA, E. (enero-junio de 2016). *La ley italiana de sobreendeudamiento*. (U. E. Colombia, Ed.) *Revista de Derecho Privado* (30), 379-387.
- PÉREZ DE LA FUENTE, Ó. (2010). *¿Es necesaria la teoría para decidir casos judiciales? Sobre la crítica del pragmatismo jurídico al derecho como integridad*. (R.-M. J. Cano, Ed.) *Revista Telemática de Filosofía del Derecho* (13), 141-184.
- PÉREZ GÓMEZ TÉTREL, A. M. (2007). *El análisis económico del derecho de autor y del copyright, un estudio del equilibrio entre los intereses público y privado*. *La propiedad inmaterial*, 10-11, 3-22.
- PINEDA SALIDO, L. (2015). *La eficiencia del mercado hipotecario frente a los consumidores, un reto para la justicia*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, *Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as* (págs. 849-868). Thomson Reuters Aranzadi.
- PINTOS AGER, J. (2003). *Efectos de la baremación del daño*. Working Paper n°: 131, Indret 2/2003.
- POLINSKY, M., & SHAVELL, S. (2008). *Economic analysis of law*. En New Palgrave Dictionary of Economics (2ª ed.). Steven N. Durlauf and Lawrence E. Blume.
- PORFIRIO CARPIO, J. (2016). *El mecanismo de «segunda oportunidad» y el principio constitucional de «segunda oportunidad»: primeras reflexiones*. *Cizur Menor*, 1-17.
- PORTER, M. (1996). *What is the strategy?* *Harvard Business Review* (74), 61-78.
- POSNER, E. A. (2001). *Controlling Agencies with Cost-Benefit Analysis: A Positive Political Theory Perspective*. 68(4), 1137-1199.
- POSNER, R. (1998). *The problematics of moral and legal theory*. *Harvard Law Review*, 111(7), 1637-1717.

- POSNER, R. (1998). *Values and consequences: an introduction to economic analysis of law*. (T. U. Chicago, Ed.) The Law School, John M. Olin Law & Economics working paper(53), 1-13.
- POSNER, R. (2003). *Law, pragmatism and democracy*. Harvard University Press.
- POSNER, R. (2007). *El análisis económico del Derecho* (2ª esp. ed.). (E. L. Suárez, Trad.) Fondo de Cultura Económica.
- POSNER, R. (13 de enero de 2010). *La evolución de la Economía a raíz de la crisis financiera*. (J. Cassidy, Entrevistador) The New Yorker, Themis.
- POSNER, R. A. (2002). *El movimiento del análisis económico del Derecho: desde Bentham hasta Becker*. Themis 44, 37-54.
- POSNER, R., & BEBCHUK, L. (2006). *One-sided contracts in competitive consumer markets*. Michigan Law Review (104).
- PRIETO ESCUDERO, M. (2016). *El concurso de acreedores en la comunidad de gananciales*. (Vlex, Ed.) Comunidad de Gananciales. Cuestiones prácticas y actuales, 303-330.
- PRIETO RODRÍGUEZ, J., SANZO PÉREZ, M. J., & SUÁREZ PANDIELLO, J. (2006). *Análisis económico de la actitud hacia el fraude fiscal en España*. Instituto de Estudios Fiscales, Hacienda Pública Española / Revista de Economía Pública, 177-(2/2006), 107-128.
- PRIETO-CASTRO, L. (1974). *Derecho Procesal Civil II* (2 ed., Vol. II). Madrid: Tecnos.
- PULGAR EZQUERRA, J. (2015). *El nuevo paradigma concursal europeo y su incorporación al derecho español*. En Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas (págs. 253-268). Getafe: Universidad Carlos III de Madrid.
- PULGAR EZQUERRA, J. (2016). *Acuerdos extrajudiciales de pagos*. En J. Pulgar Ezquerra, Preconcursalidad y reestructuración empresarial (2ª ed., págs. 755-942). Wolters Kluwer, La Ley.
- PULGAR EZQUERRA, J. (2016). *La responsabilidad de las entidades financieras en el marco de los procesos de refinanciación y acuerdos extrajudiciales de pagos*. En J. PULGAR EZQUERRA, Preconcursalidad y reestructuración empresarial (2ª ed., págs. 943-994). Wolters Kluwer, La Ley.



- PULGAR EZQUERRA, J. (2016). *Régimen legal de los acuerdos de refinanciación*. En J. PULGAR EZQUERRA, Preconcursalidad y reestructuración empresarial (2ª ed., Vol. III, págs. 275-418). Wolters Kluwer, La Ley.
- PULGAR EZQUERRA, J. d., GUTIÉRREZ GILSANZ, A., & MEGÍAS LÓPEZ, J. c. (2016). *Comentario al art. 178 bis*. En Comentario a la Ley Concursal (págs. 1915-1941 y 2432-2435). Wolters Kluwer La Ley.
- QUEROL ARAGÓN, N. (2014). *Análisis económico del derecho*. Madrid: Dykinson.
- RAFÍ, F.-X. (2018). *El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho*. En F. Adán Doménech, La segunda oportunidad de las personas físicas: su aplicación práctica (págs. 233-298). Vlex.
- RAGA GIL, J. T. (2016). *El mercado ante los bienes y servicios de escasa transparencia*. En A. I. Berrocal Lanzarot, El préstamo hipotecario y el mercado del crédito en la Unión Europea (págs. 27-58). Dykinson, S.L.
- RAGA GIL, J. T. (2017). *Sobreendeudamiento privado y crisis financiera*. En M. Cuenca Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 43-98). Thomson Reuters Aranzadi.
- RAMÍREZ VILLAESCUSA, R. (2011). *Derecho y economía de la transparencia judicial*. Madrid: Tesis doctoral.
- RAMOS CALVO, M. D. (2016). *Sobre la liquidación imperativa prevista caso de fracaso del acuerdo extrajudicial de pagos de personas naturales no empresarios*. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre Derecho de la insolvencia (págs. 639-647). Eolas Ediciones.
- RAWLS, J. (1995). *Teoría de la Justicia* (2ª ed.). (M. D. González, Trad.) Fondo de Cultura Económica.
- REIFNER, U. (2016). *El derecho concursal en la sociedad del crédito: concurso responsable*. En J. O. Majó, Hacia un nuevo paradigma del derecho europeo de insolvencias (págs. 73-90). EuriConv.
- ROBBINS, L. (1932). *Sobre la naturaleza y significación de la Ciencia Económica*. (D. C. Villegas, Trad.) Fondo de Cultura Económica de México de 1944.

- RODRÍGUEZ ARIZA, L., RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, A., & RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, M. (2015). *El diagnóstico financiero como prevención de la insolvencia*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (págs. 879-930). Thomson Reuters Aranzadi.
- ROEMER, A. (1994). *Introducción al análisis económico del derecho*. México: Instituto Tecnológico Autónomo de México, Sociedad Mexicana de Geografía y Estadística, Fondo de Cultura Económica.
- ROIG HERNANDO, J., SORIANO LLOBERA, J., & GUIXÁ MORA, J. (2016). *El sector inmobiliario y la economía conductual* (Electr. ed.). Fundación para la investigación Juan Manuel Flores Jimeno.
- ROJAS KLAUER, C. (2012). *El alcance del deber de información en materia de protección al consumidor: un replanteamiento desde el derecho y economía conductual y el neuromarketing*. (A. C. Themis, Ed.) Themis (62), 65-79.
- ROJAS MARTÍNEZ DEL MÁRMOL, L. (2014). *El papel del notario en la información al consumidor. Especial referencia a las cláusulas de los préstamos hipotecarios*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. D. Olmedo Cardenete, Desahucios y ejecuciones hipotecarias; un drama social y un problema legal (págs. 267-276). Tirant lo blanch.
- ROMERO MATUTE, B. (2016). *La subordinación del crédito del acreedor inactivo en un acuerdo extrajudicial de pagos fracasado en el concurso de acreedores consecutivo*. En D. García Bartolomé, S. Pacchi, & G. Pérez del Blanco, Estudios sobre derecho de la insolvencia (págs. 565-582). Eolas.
- RUBIN, P. H. (1977). *Why is the Common Law Efficient?». Journal of Legal Studies*, 51-63.
- RUIZ OJEDA, A. (abril de 2017). *Caveat vendor, o el volteo regulatorio de la asignación de riesgos en las transacciones financieras por la normativa MiFID*. Indret. Revista para el análisis del Derecho (2).
- SAAVEDRA VELAZCO, R. (marzo de 2011). *Apuntes comparativos sobre la teoría del incumplimiento eficiente: incumplir, o no incumplir, he allí el dilema*. Legis Editores Revista Internacional Foro de Derecho Mercantil.
- SAEZ JIMÉNEZ, J., & LÓPEZ FERDÁNDEZ DE GAMBOA, E. (1969). *Compendio de Derecho Procesal Civil y Penal* (Vol. III). Madrid: Santillana.

- SÁEZ-SANTURTÚN PRIETO, J. (2010). *Efectos de la legislación concursal en la crisis empresarial: luces y sombras*. (Revista 31). Madrid: Academia Matritense del Notariado.
- SALAZAR BUSTAMANTE, F. (2012). *El análisis económico del Derecho y su aplicación en la realidad: perspectivas y comentarios*. 335-344. (M. ZALDÍVAR, & F. DE TRAZEGNIES, Entrevistadores)
- SALAZAR, D. F. (diciembre de 2006). *Asimetrías de información y análisis económico de los contratos de adhesión: una reflexión teórica sobre el ejercicio de la libertad contractual*. Revista de Derecho Privado (37).
- SAMUELSON, P. (1937). *A note on the measurement of the utility*. *The Review of Economic Studies*, 155-161.
- SAMUELSON, P. A. (1 de marzo de 2000). *La economía a fines de siglo*. (U. A. México, Ed.) Ciencia Ergo Sum, 7, 19-30.
- SAMUELSON, P. A., & NORDHAUS, W. D. (1990). *Economía* (13 ed.). (I. McGraw-Hill, Ed.)
- SÁNCHEZ CALERO, J. (2000). *Instituciones de Derecho Mercantil II* (Vol. II). Madrid: McGraw Hill.
- SÁNCHEZ CALERO, J. (2000). *Instituciones de Derecho Mercantil I* (23 ed., Vol. I, págs. 13-26, 47-70). Madrid: McGraw Hill.
- SÁNCHEZ CALERO, J., & GUILARTE GUTIÉRREZ, V. (2014). *Comentarios a la Legislación Concursal*. Valladolid: Lex Nova.
- SÁNCHEZ COLLADO, M. E. (julio-diciembre de 2016). *Aproximación a la legislación protectora del deudor hipotecario*. Estudios de Deusto, 64(2), 259-304.
- SÁNCHEZ GARCÍA, J., & PÉREZ DAUDÍ, V. (2011). *La adjudicación del inmueble hipotecado al ejecutante por un valor inferior al de tasación*. El Derecho Editores.
- SÁNCHEZ JORDÁN, E. (2016). *El sobreendeudamiento del consumidor*. Aranzadi, 1-25.
- SÁNCHEZ JORDÁN, M. E. (2016). *El régimen de segunda oportunidad del consumidor concursado*. Thomson Reuters Civitas.
- SÁNCHEZ PAREDES, M. L. (2016). *La gestión de la insolvencia: los instrumentos preconcursales de gestión de la insolvencia*. En Prevención y gestión de la insolvencia (págs. 111-246). Editorial UOC.

- SÁNCHEZ PINTADO, E. (2002). *La ley, el derecho y la economía*. Revista Empresa y Humanismo, V (1/02), 119-137.
- SÁNCHEZ RUIZ DE VALDIVIA, I. (2015). *Crisis económica y mercado único hipotecario: transparencia, ineficacia y segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (autónomos, microempresas y py-mes)*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (1ª ed., págs. 41-80). Thomson Reuters Aranzadi.
- SAYERAS MASPERA, J. M. (2009). *El capitalismo ha muerto, ¡viva el capitalismo!* (I. y. Ministerio de Economía, Ed.) Información Comercial Española, ICE (850), 109-122.
- SCHWARTZ, A., GREETHER, D., & WILDE, L. (1986). *The Irrelevance of Information Overload: An Analysis of Search and Disclosure; an analysis of search of disclosure*. Faculty Scholarship Series, 277-303.
- SEDA HERMOSÍN, M. A. (2015). *Cláusulas abusivas y control notarial*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as (págs. 163-192). Thomson Reuters Aranzadi.
- SENDRA ALBIÑANA, Á. (2016). *El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho como limitación cuantitativa al principio de responsabilidad patrimonial universal*. CESCO de derecho de Consumo (17), 146-158.
- SENDRA ALBIÑANA, Á. (2018). *El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho*. Valencia: Tirant lo Blanch.
- SEMENT MARTÍNEZ, S. (2011). *La liquidación del régimen económico conyugal del concursado casado en régimen de gananciales u otro de comunidad*. El Derecho Mercantil.
- SEMENT MARTÍNEZ, S. (Marzo de 2012). *Discharge y sobreendeudamiento de particulares en el ámbito del derecho norteamericano y español*. Documentos de Trabajo Departamento Derecho Mercantil Universidad Complutense.
- SEMENT MARTÍNEZ, S. (2015). *Exoneración del pasivo insatisfecho y concurso de acreedores*. (P. Ezquerro, Ed.) Madrid.
- SERRANO DE NICOLÁS, Á. (2012). *Causas del sobreendeudamiento de la persona física y posibles soluciones*. (C. Notarial, Ed.) El Notario del siglo XXI (44), 32-35.

- SERRANO DE NICOLÁS, Á. (2016). *Segunda oportunidad para las personas naturales no empresarios: cuestiones problemáticas en su tramitación*. CESCO de Derecho de Consumo (18), 33-50.
- SHAVELL, S. (2004). *Fundamentos del análisis económico del Derecho*. Madrid: Centro de Estudios Ramón Areces.
- SHAVELL, S. (2005). *Is breach of contract immoral?* Harvard Law School John M. Olin Center for Law, Economics and Business (Discussion paper 531).
- SHAVELL, S. (2017). *Comparación entre impuestos correctores y responsabilidad como solución al problema de las externalidades negativas*. (Funcas, Ed.) Papeles de economía española (151), 2-15.
- SHAVELL, S., & POLINSKY, M. (november de 2005). *Economic analysis of law*. (H. L. School, Ed.) John M. Olin Center for Law, Economics and Business (536), 1-41.
- SHILLER, R. J. (2015). *Exuberancia Irracional* (3ª electr. ed.). (M. Vidal Aparicio, Trad.) Deusto.
- SPIER, K. (2008). *Economics of litigation*. En Palgrave Dictionary of Economics (2ª ed.). Steven N. Durlauf and Lawrence E. Blume.
- STIGLER, G. (junio de 1969). *The Economics of Information*. *The Journal of Political Economy*(69), 213-225.
- STIGLER, G., & BECKER, G. (marzo de 1977). *De gustibus non est disputandum*. *The American Economic Review*, 67(2), 76-90.
- STIGLITZ, J. (2002). *La información y el cambio en el paradigma de la ciencia económica*. *Revista asturiana de economía* (25), 95-164.
- STIGLITZ, J., & WEISS, A. (3 de June de 1981). *Credit rationing in markets with imperfect information*. (A. E. Association, Ed.) *The American Economic Review*, 71, 393-410.
- SUNSTEIN, C. R. (1997). *Behavioral analysis of law*. *Coase-Sandor Institute for Law & Economics*(46), 1-18.
- SUNSTEIN, C. R. (2016). *La revolución en los derechos: redefiniendo el estado regulador*. (J. M. Sierra, Trad.) Madrid: Ramón Areces.
- SUNSTEIN, C. R. (2017). *Paternalismo libertario ¿Por qué un empujoncito?* (M. P. Avendaño, Trad.) Barcelona: Herder.
- TENA ARREGUI, R. (19 de julio de 2016). *¿Es siempre deseable el cumplimiento de las normas?* *Hay Derecho*.

- THALER, R. (diciembre de 2000). *From homo economicus to homo sapiens*. Journal of Economic Perspectives, 14, 133-141.
- THALER, R. (2016). *Todo lo que he aprendido con la Psicología Económica*. (I. Barbeitos, Trad.) Deusto.
- THALER, R., & SUNSTEIN, C. (2017). *Un pequeño empujón: El impulso que necesitas para tomar mejores decisiones sobre salud, dinero y felicidad*. Taurus.
- THALER, R., SUNSTEIN, C., & BALZ, J. (2 de abril de 2010). *Choice architecture*. Social Science Research Network, 1-17. Obtenido de <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1583509>
- TIRADO MARTÍ, I. (2009). *El «interés concursal»*. Ensayo de construcción de una teoría sobre la finalidad del procedimiento concursal. ADC, LXII, fasc. I, 89-156.
- TOBOSO LÓPEZ, F. (1991). *El papel del homo-economicus en la teoría positiva de la elección pública*. (U. A. Madrid, Ed.) Cuadernos de Economía, 19(56), 321-339.
- TUGORES QUES, J. (1999). *Economía internacional. Globalización e integración regional* (4ª ed.). McGraw-Hill.
- UDELL, G. F. (2015). *Crisis financieras, canales de concesión de crédito y acceso de las pymes a la financiación*. Papeles de economía española (146), 30-49.
- URÍA, R. (1993). *Derecho Mercantil* (20 ed.). Madrid: Marcial Pons.
- URQUÍA GRANDE, E., CAMACHO MIÑANO, M., & PASCUAL EZAMA, D. (enero de 2011). *¿Son eficientes los procesos concursales?* Estrategia Financiera (279), 58-75.
- URRUTIA ELEJALDE, J. (2001). *¿Es la economía un humanismo?* (I. E. Universidad de Navarra, Ed.) Revista Empresa y Humanismo, III (1), 175-190.
- VILASECA REQUENA, J., TORRENT i SELLENS, J., & LLADÓS, J. (diciembre de 2001). *De la economía de la información a la economía del conocimiento: algunas consideraciones conceptuales y distintivas*. (U. d. Nariño, Ed.) Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, II (2), 45-63.
- VIÑALS ÍÑIGUEZ, J. (septiembre-octubre de 2013). *La respuesta de Europa a la crisis financiera*. (I. y. Ministerio de Economía, Ed.) Información Comercial Española (874).

- VIVERO DE PORRAS, C. (2016). *Ley de segunda oportunidad. Dejar atrás las deudas para volver a empezar*. Editorial Ley 57.
- WEBER, M. (1944). *Economía y Sociedad* (J. Medica Echavarría, J. Roura Farella, E. Ímaz, E. García Maynez, & J. Ferrater Mora, Trads., págs. 1-165). México: Fondo de Cultura Económica.
- WEBER, M. (2013). *Ética protestante y el espíritu del capitalismo* (electr. ed.). Siglo XXI Biblioteca Nueva / Minerva.
- WILLIAMSON, O. E. (1985). *The economics institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting*. Macmillan, 15-38.
- WOLFF, M. (1936). *Derecho de cosas*, Tomo III, Vol. 1. En L. Enneccerus, T. Kipp, & M. Wolff, *Tratado de Derecho Civil* (B. Pérez González, & J. Alguer, Trads., págs. 29-31, 297-313). Madrid: Bosch.
- WOLF, M. (2015). *La gran crisis: causas y consecuencias* (electr. ed.). Trad.: Gustavo Teruel Prieto. Deusto.
- VON MISES, L. (2018). *La mentalidad anticapitalista*. (Electr. ed.). Trad.: Daniel Buenrostro.
- XIOL RÍOS, J. A. (2014). *La Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 14 de marzo de 2013 sobre cláusulas abusivas*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. D. Olmedo Cardenete, *Desahucios y ejecuciones hipotecarias; un drama social y un problema legal* (págs. 199-212). Tirant lo Blanch.
- XIOL RÍOS, J. A. (2015). *Crisis y protección constitucional de los derechos sociales*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, *Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as* (págs. 89-114). Thomson Reuters Aranzadi.
- YÁÑEZ VIVERO, F. (2017). *Vivienda y sobreendeudamiento familiar en el marco de diversos ordenamientos jurídicos*. (E. E. Malabares, Ed.) *Hacia el ámbito del derecho familiar*, 147-170.
- ZUMAQUERO GIL, L. (2015). *La interpretación del artículo 12 de la Ley Hipotecaria a la luz de la reciente doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado sobre la calificación registral de las cláusulas de vencimiento anticipado de las hipotecas*. En I. Sánchez Ruiz de Valdivia, & M. Olmedo Cardenete, *Presente y futuro del mercado hipotecario y ley de segunda oportunidad para consumidores/as y empresarios/as* (págs. 567-586). Thomson Reuters Aranzadi.

## BIBLIOGRAFÍA

- ZUNZUNEGUI PASTOR, F. (2013). *Sobreendeudamiento y prácticas hipotecarias de las entidades bancarias*. Revista de derecho bancario y bursátil (32), 35-76.
- ZUNZUNEGUI PASTOR, F. (2017). *Limitaciones a los intereses en el mercado del crédito y tutela del cliente en tiempo de crisis*. En M. Cuena Casas, La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables (págs. 571-611). Thomson Reuters Aranzadi.
- ZURITA, J. (2014). *Análisis de la concentración y competencia en el sector bancario*. Madrid: BBVA Research.



## **APÉNDICE DE FUENTES ESTADÍSTICAS**

ASOCIACIÓN HIPOTECARIA ESPAÑOLA (2017). Informes de actividad crediticia. [www.ahe.es/bocms](http://www.ahe.es/bocms).

ASOCIACIÓN DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES (2018). [www.inverco.es](http://www.inverco.es)

BANCO CENTRAL EUROPEO (19 de enero de 2017). Eurosistema. [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

BANCO DE ESPAÑA (2008). Desigualdad de la riqueza y estructura de los hogares: España vs. EEUU. Boletín Económico.

BANCO DE ESPAÑA (2015). La demanda potencial de vivienda principal. Documento ocasional nº 1504.

BANCO DE ESPAÑA (2016). Guía de acceso al préstamo hipotecario.

BANCO DE ESPAÑA (2017). La recuperación del consumo privado en España por tipo de producto y hogar; Boletín Económico 2/2017.

BANCO DE ESPAÑA (2018). Boletín Estadístico. Banco de España. [www.bde.es](http://www.bde.es)

BANCO DE ESPAÑA (2019) nº 4. Boletín Estadístico. Banco de España. [www.bde.es](http://www.bde.es), Encuesta Financiera de las Familias.

BANCO DE ESPAÑA (2018). Informe Anual 2017.

BANCO DE ESPAÑA (2018). Informe de Estabilidad Financiera. 11/2018.

BANCO DE ESPAÑA (2018). Memoria Central de Información de Riesgos.

BANCO DE ESPAÑA (2018). Estructura Impositiva de España en el Contexto de la Unión Europea. Documentos ocasionales nº 1810.

BANCO DE ESPAÑA (2018 y 2019). Encuesta sobre préstamos bancarios en España. Boletín Económico 4/2018 y 1/2019. Eurosistema.

BANCO DE ESPAÑA (2019). Ajustes de las políticas crediticias en un contexto de interés negativos. Boletín Económico 1/2019.

BANCO DE ESPAÑA (2019). La ratio préstamo-valor de la vivienda en España. Boletín económico 1/2019.

BANCO MUNDIAL (2012). Insolvency and creditor/debtor task force.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (2019). [www.bis.org](http://www.bis.org).

- CENTRO DE INVESTIGACIONES SOCIOLOGICAS (agosto 2018). Estudio nº 3222.
- COLEGIO DE REGISTRADORES (2016-2018). Estadística Mercantil.
- COLEGIO DE REGISTRADORES DE LA PROPIEDAD (2010-2017). Anuario Concursal.
- COMISIÓN DE CONTROL sobre el cumplimiento del código de buenas prácticas para la reestructuración viable de las deudas con garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual. XIV Informe de seguimiento. [mineco.gob.es](http://mineco.gob.es)
- COMISIÓN EUROPEA (2008). Towards a common operational european definition of overindebtedness. Comisión Europea, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Equal Opportunities.
- COMISIÓN EUROPEA (2015). Assessing the impact of credit data on preventing over-indebtedness. Financial Services User Group.
- COMISIÓN EUROPEA (2019). Eurostat. [ec.europa.eu/eurostat](http://ec.europa.eu/eurostat)
- CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS (2013). Informe sobre enseñanza de Economía. Consejo General de Colegios de Economistas de España. [economistas.es/](http://economistas.es/)
- CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS (2014). Análisis de la pyme en la reforma concursal y la incidencia del crédito público.
- CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS (2015). Segunda oportunidad; situación actual y perspectivas de mejora. [economistas.es](http://economistas.es)
- CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS (2018 y 2019). Atlas Concursal. REFOR economistas forenses.
- CONSEJO GENERAL DEL NOTARIADO (2017-2018). Publicaciones, Revista Jurídica del Notariado.
- CONSEJO GENERAL DEL PODER JUDICIAL (junio 2019). Datos de Justicia. Boletín de Información estadística nº 64.
- CORPORACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL (2006). Sistemas de información crediticia. Guía informativa.
- DEFENSOR DEL PUEBLO (2013). Estudio sobre crisis económica e insolvencia personal: actuaciones y propuestas del Defensor del Pueblo.
- ECONOMISTAS, C. G. (2015). Informe sobre segunda oportunidad; situación actual y perspectivas de mejora.

- EMPRESARIALES, C. E. (2018). Informe Trimestral de la Economía Española. Departamento de Asuntos Económicos y Europeos. Servicio de Estudios.
- FEDERAL NATIONAL MORTGAGE ASSOCIATION (FANNI MAE) (2017). Foreclosure Timelines and House Prices. [www.fanniemae.com](http://www.fanniemae.com)
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (enero 2019). Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial. [www.imf.org/es/Publications](http://www.imf.org/es/Publications).
- FUNDACIÓN DE ESTUDIOS DE ECONOMÍA APLICADA (2019). [www.fe-dea.net](http://www.fe-dea.net)
- FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS (2017). (C. E. Ahorros, Editor) Previsiones e indicadores: [www.funcas.es](http://www.funcas.es)
- INSTITUTO ESPAÑOL DE ANALISTAS FINANCIEROS (2019). Retos financieros pendientes de la economía española.
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. (2004-2018) Estadísticas financieras y monetarias. [www.ine.es](http://www.ine.es)
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (2014). Spain. Country Report n° 14/193.
- MINISTERIO DE JUSTICIA, S. (2014). Memoria del análisis del impacto normativo del Anteproyecto de Ley del Código Mercantil. Madrid.
- MINISTERIO DE FOMENTO (2019) Estadísticas Vivienda. [www.fomento.gob.es/vivienda](http://www.fomento.gob.es/vivienda)
- OBSERVATORIO DEL EMPRENDIMIENTO (2019). [www.gem-spain.com](http://www.gem-spain.com).
- UK, G. (2013). Credit, Debt & Financial Difficulty in Britain. GOV.UK, Department for Business Innovation & Skills, London.
- US CENSUS BUREAU (2017). Community facts, housing. [factfinder.census.gov](http://factfinder.census.gov)

## APÉNDICE FUENTES ESTADÍSTICAS